Der Differenzeinwand beim Börsentermingeschäft in der Rechtsprechung des Hanseatischen Oberlandesgerichts und des Reichsgerichts

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung der juristischen Doktorwürde der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Philipps-Universität zu Marburg

vorgelegt von

Hans-Hermann Drögemüller-Haase

Gerichtsreferendar aus Hamburg

Jena 1932

Universitäts-Buchdruckerei G. Neuenhahn, G. m. b. H., Jena

Als Dissertation von der rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät angenommen am 16. Januar 1932.

Berichterstatter: Professor Dr. Erich Jung.

Gliederung.

Literaturverzeichnis.

Amsinck: Die ersten hamburgischen Assekuranz-Compagnien und der Aktienhandel im Jahre 1720, in Zeitschr. d. V. f. Hamburgische Geschichte Bd. 9 S. 465 ff.

Apt: Börsengesetz, Berlin 1909.

Arnhold: Zur Frage der Differenzgeschäfte, bei Holdheim Bd. 2 S. 46.

Bacmeister: Differenzgeschäfte im Kontokurrentverkehr, Göttingen 1907.

Baumeister: Das Privatrecht der Freien und Hansestadt Hamburg, Bd. 1, Hamburg 1856.

Bayerdörffer: Der Kaffeeterminhandel, in Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, Bd. 56 S. 641 ff, S. 840 ff.

BGB.-Kommentar, erläutert von den Reichsgerichtsräten, Bd. II, 2, Berlin und Leipzig 1928.

Bendixen: Die Einrede des reinen Differenzgeschäfts und die Rechtsprechung des Reichsgerichts, bei Holdheim Bd. 4 S. 101 ff.

Bericht der Börsen-Enquete-Kommission, Berlin 1893.

Brückner: Der Differenzhandel an der Börse, Berlin 1894.

Cosack: Lehrbuch des Handelsrechts, 9. Aufl., Stuttgart 1930.

Differenzgeschäft und Börsentermingeschäft in Gesetzgebung und Rechtsprechung, veröffentlicht im Auftrage des Zentralverbands des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, Berlin 1904.

Düringer-Hachenburg: Das Handelsgesetzbuch, Bd. III, 2. Aufl., Mannheim 1913.

Ehrenberg: Die Fondsspekulation und die Gesetzgebung, Berlin 1883.

Enneccerus: Lehrbuch des Bürgerlichen Rechts, Recht der Schuldverhältnisse, Marburg 1930.

Fürst: Prämien-, Stellage- und Nochgeschäfte, Berlin und Leipzig 1925.

Gierke: Handelsrecht und Schiffahrtrecht, 3. Aufl., Berlin und Leipzig 1929.

Göppert: Ueber das Börsentermingeschäft in Wertpapieren, Berlin 1914.

Gramse: Warentermingeschäfte, Andienung und Andienungsschein, Marburg 1921.

von Hodenberg: Die Differenzgeschäfte und Börsentermingeschäfte in der Rechtsprechung, Heidelberg 1909.

Jacusiel: Der Börsenterminhandel in Wertpapieren unter dem neuen Börsengesetz, in Leipziger Zeitschrift 1908, S. 577 ff.

Kohler: Ueber das Börsenspiel, bei Holdheim Bd. 3 S. 41 ff.

Laband: Die Novelle zum Börsengesetz, in DJZ. 1904 S. 273 ff.

Leiskow: Spekulation und öffentliche Meinung in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, Jena 1930.

Meyer, G. K.: Der Differenz- nnd Registereinwand in Theorie und Praxis, Leipzig 1905.

Mugdan: Die gesamten Materialien zum BGB. Bd. II, Berlin 1899.

Müller, K.: Das Verhältnis des § 764 BGB. zu den Bestimmungen des Börsengesetzes über die Börsentermingeschäfte, Göttingen 1918.

Müller (Neander): Differenztheorie und Börsengeschäfte, Berlin 1902.

Müller-Erzbach: Deutsches Handelsrecht, 2. und 3. Aufl., Tübingen 1928.

Müllershausen: § 764 BGB. und das Börsengesetz, Leipzig 1911.
Neidlinger: Studien zur Geschichte der deutschen Effektenspekulation von ihren Anfängen bis zum Beginn der Eisenbahnaktienspekulation, Jena 1930.
Nußbaum: Kommentar zum Börsengesetz, München 1910.
— Die Börsengeschäfte, in Ehrenbergs Handbuch Bd. IV Abt. 2 S. 541 ff, Leipzig 1918.
— Die Novelle zum Börsengesetz, Berlin 1904.
— Der börsenmäßige Getreidezeithandel in der Praxis des neuen Börsengesetzes, in Goldschmidts Zeitschr. Bd. 69 S. 427 ff.
— Der Differenzeinwand gegen Arbitragegeschäfte der Produktenbörse, in DJZ. 1908 S. 795 ff.
— Die sog. Zwangsregulierung bei Börsengeschäften, in Goldschmidts Zeitschr. Bd. 74 S. 266 ff.
Planck: BGB., Recht der Schuldverhältnisse, 4. Aufl., Berlin und Leipzig 1928.
Rießer: Kommentar zum Börsengesetz, Berlin 1909.
— Die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte, Berlin 1900.
— Stand und Aussichten der Börsenreform, Referat gehalten auf dem III. allgem. Bankiertag in Hamburg, Berlin 1907.
Ritt: Das Differenzgeschäft nach § 764 BGB., Erlangen 1912.
Saling's: Börsenpapiere, I. Teil, Die Börse und die Börsengeschäfte, Berlin und Leipzig 1928.
Seelemann: Die Klagbarkeit der Differenzgeschäfte, Hamburg 1888.
Simon: Zur Frage der Klagbarkeit der sog. Differenzgeschäfte, in Goldschmidts Zeitschr. Bd. 41 S. 455 ff.
Staub: Kommentar zum HGB., Bd. IV, 12. und 13. Aufl., Berlin u. Leipzig 1927.
— Der Begriff der Börsentermingeschäfte im § 66 des Börsengesetzes, Berlin 1899.
Thorwart: Die Behandlung des Termin- und Differenzgeschäfts in der deutschen Gesetzgebung und Rechtsprechung, Borna-Leipzig 1908.
Thöl: Der Verkehr mit Staatspapieren, Göttingen 1835.
Tiefenthal: Der Begriff und die privatrechtliche Regelung der Börsentermingeschäfte nach dem Börsengesetz vom 8. Mai 1908, Greifswald 1914.
Trumpler: Die Differenzgeschäfte nach dem BGB. und nach dem Börsengesetz, in Goldschmidts Zeitschr. Bd. 50 S. 388 ff.
Verhandlungen des Reichstags Bd. 232, zur Sitzung vom 7. 4. 1908, S. 4747 ff, Nr 243, Anlagen zu den stenographischen Berichten Nr. 843, Berlin 1908.
Wermert: Ueber Wesen und Bedeutung der Differenzgeschäfte, in Annalen des deutschen Reichs 1903, S. 401 ff, S. 498 ff, S. 593 ff.
Wiener: Die Differenzgeschäfte vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung, Berlin 1893.
Winter: Die Systeme der Sicherung und Abwicklung der Termingeschäfte an den Effektenbörsen, Leipzig 1929.

I. Zur geschichtlichen Entwicklung des Differenzeinwands.

Im § 762 BGB. hat der deutsche Gesetzgeber eine Bestimmung über die rechtliche Behandlung der Spielgeschäfte getroffen und hat angeordnet, daß Verbindlichkeiten aus solchen Geschäften zwar nicht eingeklagt, wohl aber erfüllt werden können. Die Rechtsfolge, die dann eintritt, wenn der Tatbestand des Spiels vorliegt, ist somit in klarer Weise niedergelegt. Dennoch ist die praktische Bedeutung der Vorschrift des § 762 BGB. zweifelhaft; vom Gesetz ist nämlich eine Definition des Begriffes „Spiel" nicht aufgestellt. Es bleibt daher die Entscheidung der Frage, wann auf einen gegebenen Sachverhalt die Rechtsfolge des § 762 anzuwenden ist, allein der Rechtspraxis und der Rechtswissenschaft überlassen.

Im Hinblick hierauf zweifelhaft ist namentlich die Behandlung einer im Börsenverkehr üblichen Geschäftsart, die bald als Spiel, bald als vollgültig und klagbar angesehen worden ist. Es handelt sich hierbei um die schlechthin als „Spekulation" oder auch als „Börsenspiel" bezeichneten Geschäfte, die seit dem Aufblühen des Börsenhandels in bedeutendem Umfang getätigt worden sind. Für das Entstehen dieser Geschäftsart ist maßgebend gewesen, daß zahlreiche Waren und Wertpapiere in regelmäßiger Folge gehandelt werden, und daß sie stets in solchen Mengen vorhanden sind, daß die Börsenbesucher jedes Quantum davon kaufen und verkaufen können. Damit ist nun dem einzelnen Börsenhändler die Gelegenheit gegeben, auf das Auf- und Niedersteigen von Kursen zu spekulieren, d. h. also die bloße Tatsache zu Vermögensgewinnen auszunutzen, daß eine Ware oder ein Wertpapier regelmäßig gehandelt wird, und zwar je nach Marktlage zu verschiedenen Preisen.

Die rechtliche Behandlung dieser Spekulationsgeschäfte auf die Kursdifferenz hat dem Gesetzgeber und der Rechtsprechung seit jeher Schwierigkeiten bereitet. Zunächst hat dieselbe Wahrnehmung, die schon in Rom das Verbot des Spiels veranlaßt hat [1]), dazu geführt, daß in fast allen europäischen Staaten Gesetze erlassen worden sind, welche die der Spekulation besonders dienlichen Geschäftsformen für nichtig erklärt oder ihren Abschluß mit Strafen belegt haben. Solche Maßnahmen gegen das Börsenspiel sind meist als Reaktion auf be-

1) Thöl, S. 245, daß nämlich die Untertanen beim Spiel nicht selten Hab und Gut verlören und ein weiser Gesetzgeber sie gegen solche Gefahren schützen müsse.

sonders erregte Spekulationszeiten ergangen. Sie haben sich zuerst ausschließlich gegen die Geschäfte der Fondsbörse gewandt, an der die Spekulation rasch größere Ausdehnung und lebhaftere Formen angenommen hat. Eine hamburgische Chronik berichtet über das Treiben an der Börse zu Beginn des achtzehnten Jahrhunderts [2]:

„Es war schon ein solcher Zulauff zu solchen Actienhandel, daß auch fast die gantze Handelschafft darüber nachblieb und ein jeder nur bedacht war, Actien zu erhandeln und damit einen großen gewin zu machen, ja man verkauffte schon Actien, die noch nicht mahl interessiret waren, und machte schon hundert Intriguen damit; und wen diese Sache nicht wäre gehemmet worden, würde in Kurtzen die gantze Stadt in ihr selbst ruiniret worden seyn, sintemal auch Frembde und Juden zugelassen wurden, Actien zu verhandeln und zu verkauffen, und damit wäre das Contante Geld gar bald alles aus der Stadt gekommen. Man sahe die Börse bis fast in die Nacht voller Leute."

Gegen die Geschäfte an der Fondsbörse ist man also eingeschritten; in Hamburg haben Senatsmandate aus dem Jahre 1746, später die Neue Falliten-Ordnung von 1793 den an dieser Börse üblichen Prämienhandel sowie „dergleichen Windhandel" [3]) verboten.

Aehnlich äußern sich preußische Edikte und Verordnungen aus den Jahren 1836, 1840 und 1844, die Verbindlichkeiten aus Zeitgeschäften — zunächst solche in spanischen Werten, dann überhaupt in ausländischen Fonds und endlich solche in Eisenbahnobligationen — für unklagbar erklärt haben. Diese Verordnungen haben sich gewandt gegen den Abschluß von Zeitgeschäften, die in der Praxis vornehmlich als Börsentermingeschäfte getätigt werden, weil diese Geschäftsform Spekulationen auf die Kursdifferenz ganz ungemein erleichtert. Darin, daß beim Zeitgeschäft der Erfüllungstag Tage, Wochen oder gar Monate hinter dem Abschlußtage liegt, daß ferner der Händler bis zu diesem Zeitpunkt ein Verkaufsgeschäft durch ein gleichlautendes Kaufgeschäft (oder umgekehrt) kompensieren kann, zeigt sich ohne weiteres die Bedeutung dieser Geschäftsform für die Spekulation, die durch jene Verordnungen hat eingedämmt werden sollen.

Auch in den außerdeutschen Ländern hat man in ähnlicher Form versucht, die Spekulation einzuschränken. Schon im Jahre 1610 hat z. B. ein holländisches Edikt den Handel in den Aktien der eben erst gegründeten Ostindischen Companie verboten. In Frankreich hat sich die Rechtsprechung gegen die Klagbarkeit von Verbindlichkeiten aus Zeitgeschäften ausgesprochen und bei solchen Geschäften

2) Amsinck, S. 471.
3) N. Fall, O. Art. 104.

in weitgehendem Maße den Spieleinwand zugelassen, bis dann ein französisches Gesetz aus dem Jahre 1883 diesen Einwand für nicht zulässig erklärt hat[4]).

Bald hat sich dann aber herausgestellt, daß die Verbote der Börsenspekulation nicht die Erfolge herbeigeführt haben, die der Gesetzgeber hat erreichen wollen; denn trotz der Verbotsgesetze ist weiter spekuliert worden. Die Entwicklung ist dahin gegangen, daß in gleicher Weise wie bei der Spielschuld die Bezahlung der Kursdifferenzen als Ehrensache betrachtet worden ist. Daher hat jeder, der auf äußeres Ansehen gehalten hat, die Verbindlichkeiten aus den spekulationshalber eingegangenen Geschäften erfüllt. Auf Grund dieser Haltung, die von allen rechtschaffenen Kaufleuten geteilt worden ist, haben die Gesetze nicht nur nichts genutzt, sondern geschadet; denn für unlautere Elemente hat die Möglichkeit, sich einem etwaigen Verlust entziehen zu können, gerade den Anreiz gebildet, sich am Spekulationshandel zu beteiligen.

Aus diesen Gründen sind dann die preußischen Bestimmungen, durch die der Zeithandel eingeengt worden ist, durch Gesetz vom 1. Juni 1860 aufgehoben worden. Für Hamburg ist es zwar eine in der Wissenschaft wiederholt erörterte Streitfrage geblieben, ob die Gültigkeit der Börsengeschäfte zu jenem Zeitpunkt durch gesetzliche Vorschriften eingeengt gewesen ist; die hanseatischen Gerichte haben jedoch seit ca. 1835 in konstanter Rechtsprechung dahin entschieden, daß etwaige, nicht ausdrücklich aufgehobene Verbotsgesetze aus früherer Zeit gewohnheitsrechtlich beseitigt seien[5]).

Die Rechtslage ist daher seit 1860 in allen deutschen Ländern die gleiche gewesen[6]); weder Gesetzgebung noch Rechtsprechung haben irgendwie die Klagbarkeit der Börsengeschäfte, die zu Spekulationszwecken benutzt worden sind, beschränkt. Es hat also seit etwa 1860 ein Zeitabschnitt begonnen, der dem Börsenwesen und damit auch dem spekulierenden Börsenhändler jegliche Freiheit gelassen hat. Darin liegt nun die Begründung dafür, daß die Spekulation in der Folgezeit ungeheure Ausmaße angenommen hat. Gegen die hiermit verbundenen Mißstände, die vornehmlich gerade dadurch entstanden sind, daß bald auch solche Kreise, die am Handel selbst uninteressiert gewesen sind, an der Börse in bedeutendem Umfange Spekulationsgeschäfte abgeschlossen haben, hat die allgemeine Stimmung in

4) Ueber die ausländische Gesetzgebung und Rechtsprechung vgl. Weiteres bei Wiener, S. 7 ff.

5) Vgl. Baumeister I, S. 369 und die dort zitierten Urteile vom 25. VIII. 1834 und 22. VIII. 1835; ferner OLG. in Hans. G.Z. 1888 Nr. 118.

6) Ausgenommen ist Sachsen, dessen BGB. in Art. 1482 den Differenzhandel dem Spiel und der Wette gleichgestellt hat.

Deutschland ein Einschreiten verlangt. Die Angriffe haben sich in jenen Jahren aber nicht nur gegen das Treiben an den Effektenbörsen gerichtet, auch gerade der Spekulation an den Warenbörsen hat man Einhalt gebieten wollen. So hat die Landwirtschaft den Standpunkt vertreten, daß der Getreidemarkt durch den spekulativen Zeithandel beunruhigt werde und daß sie dadurch erheblichen Schaden erleide. Mit der Landwirtschaft haben teilweise aber auch die Börsenhändler selbst Maßnahmen gegen die überhandnehmende Spekulation gefordert; so hat in den Kreisen des Effektivhandels namentlich der Kaffeeterminhandel an der Hamburger Börse damals Unwillen erregt.

Seit dieser Zeit etwa haben sich die deutschen Gerichte mit der Frage beschäftigt, ob bei Börsengeschäften der Differenzeinwand möglich sei, ob also bei Vorliegen eines bestimmten Tatbestandes, dem des Differenzgeschäfts, ein Geschäft als Spiel angesehen und daher als klagloses Rechtsgeschäft behandelt werden müsse. Bejaht ist diese Frage worden vom Reichsgericht, das nach dem großen Börsenkrach von 1890 den Differenzeinwand bei Börsengeschäften in weitem Umfange zugelassen hat. Gegen diese Bestrebungen hat sich das Hanseatische Oberlandesgericht gewandt. Aus den sich gegenüberstehenden Urteilen jener beiden Gerichte gewinnt man einen Ueberblick über die verschiedenen Gesichtspunkte, die bei Prüfung der Frage, ob bei Börsentermingeschäften der Differenzeinwand zulässig ist, beachtet werden müssen.

Es soll in der vorliegenden Arbeit, die sich die Beantwortung jener Frage zum Ziel setzt, der Streit des Hanseatischen Oberlandesgerichts und des Reichsgerichts im Gemeinen Recht vorgetragen und dann zu dem angeschnittenen Problem die weitere Rechtsprechung der beiden Gerichte bis in die jüngste Zeit hinein verfolgt werden. Zum Verständnis der Rechtsprechung soll in einem einleitenden Abschnitt die Technik des Börsenterminhandels und seine wirtschaftlichen Funktionen näher umschrieben werden; hierbei wird dann zugleich der Begriff des Differenzgeschäfts entwickelt werden, so wie er der Abhandlung in den folgenden Abschnitten zugrunde gelegt werden soll.

II. Wesen und Begriff des Börsentermin- und Differenzgeschäfts.

1. Das Börsentermingeschäft.

An der Börse werden im Termin gehandelt Waren, Effekten und Devisen. Nach kaufmännischem Sprachgebrauch wird nun nur das Zeitgeschäft der Warenbörse „Börsentermingeschäft" genannt, das der Effektenbörse dagegen „Ultimogeschäft". Unter den juristischen Begriff des „Börsentermingeschäfts" fallen die Zeitgeschäfte beider Börsen. Wenn somit auch von der Rechtsordnung das Ultimogeschäft der Effektenbörse und das Börsentermingeschäft der Warenbörse gleichgestellt sind, so ist es doch gerechtfertigt, wenn im Handel zwischen diesen Geschäften, auch rein sprachlich, geschieden wird; denn die Effekttermingeschäfte einerseits und die Warentermingeschäfte andererseits erfüllen ganz andere wirtschaftliche Aufgaben und sind auch aus grundverschiedenen Motiven heraus zur Entstehung gelangt.

a) Wesen und Technik des Börsenterminhandels.

Das Börsentermingeschäft in Waren, von dem ausgegangen werden soll, hat sich aus dem Lieferungsgeschäft zu einer selbständigen Handelsform entwickelt. Von einem Handel schlechthin unterscheidet sich der börsenmäßige Handel dadurch, daß Käufe und Verkäufe, die Zug um Zug erfüllt werden müssen, durch Abschlüsse über nicht zur Stelle befindliche Ware ersetzt sind — wie dieses die Definition der Börse, sie sei ein „Markt ohne Ware", andeutet. Die Eigenart des Börsenhandels liegt nun weiter darin, daß nicht nur solche Ware, die nicht zur Stelle ist, sondern auch solche an der Börse verkauft zu werden pflegt, die noch gar nicht im Eigentum des Verkaufenden steht. Hierin begründet liegt es, daß man für die stets marktgängigen Waren eine Geschäftsform herauszubilden gesucht hat, bei der nach von vornherein feststehenden Bedingungen abgeschlossen wird; dadurch hat man erreichen wollen, daß einem Händler, der eine Ware verkauft hat, die er noch gar nicht besitzt, dafür Gewähr geleistet ist, daß er diese Ware zu den gleichen Bedingungen, zu denen er verkauft hat, einkaufen kann.

Dieses Prinzip ist im Börsenterminhandel, der neben dem gewöhnlichen Lieferungshandel, aus dem er entstanden ist, als selbständige Geschäftsform steht, in vollkommenster Weise verwirklicht worden; hier werden alle Geschäfte einer Warengattung in einer bis zum äußersten gesteigerten, schablonenhaften Gleichförmigkeit getätigt, auf Grund von Bedingungen, die von allen Parteien, die ein

Börsentermingeschäft abschließen wollen, befolgt werden müssen. Treffend wird hierzu in der Begründung der Novelle zum Börsengesetz gesagt [1]):

„Wenn aber auch bei anderen Geschäften an sich die rechtliche Möglichkeit gegeben ist, für das eingegangene Engagement Deckung zu suchen, so ist das Börsentermingeschäft von vornherein darauf angelegt, die Benutzung dieser Möglichkeit in denkbar weitestem Maße zu erleichtern. Der Geschäftsinhalt hat zu diesem Zweck alles Individuelle abgestreift und ist auf typische Abschlußbedingungen zurückgeführt."

Allen Bedingungen des Börsenterminhandels, die an jeder Börse, für jeden Handelszweig gesondert aufgestellt werden, ist gemeinsam, daß sie Bestimmungen enthalten über eine typenmäßig bestimmte Qualität, die geliefert werden muß, über die Warenmenge, die oder deren Vielfaches dem Abschluß zugrunde gelegt sein muß [2]), und über den Zeitpunkt, den die Parteien als Erfüllungszeit vereinbaren müssen [3]). Die Gleichförmigkeit der Geschäfte — an sich schon ein Charakteristikum des Börsenhandels überhaupt — erstreckt sich demnach bei den Börsentermingeschäften auf die Lieferungszeit, die Lieferungsqualität und die Lieferungsquantität [4]).

Zwei Momente sind es weiterhin, die dem Börsenterminhandel sein besonderes Gepräge verleihen, nämlich das dieser Geschäftsform eigene Abwicklungsverfahren und die Beziehung zu einem bestimmten Terminmarkt.

Zum ersten Punkt: Die Gleichmäßigkeit der Abschlüsse hat zur Folge, daß in der Regel dieselbe Ware nicht nur einmal gehandelt wird, sondern daß sich viele Käufer und ebenso viele Verkäufer gegenüberstehen. Wenn dann der Erfüllungstermin aller dieser Ge-

---

1) Verhandlungen, Anl. zu den Stenographischen Berichten Nr. 483.

2) Die sog. „Schlußeinheit".

3) So sind z. B. für den Kautschukterminhandel in Hamburg festgelegt, als typenmäßig bestimmte Qualität: Hevea-Plantagen-Kautschuk (der sich von anderen Kautschuksorten durch Herkunft, Art der Gewinnung usw. unterscheidet und in stets gleichbleibenden Standardtypen auf den Markt kommt), sodann als Schlußeinheit: 1000 kg. Zur Lieferungszeit ist bestimmt, daß nur jeweils per Lieferung auf einen Monat gehandelt werden kann; die Parteien können demnach nicht ausmachen, daß an einem bestimmten Tag, z. B. dem 12. eines Monats, geliefert werden soll. Daß ein ganzer Monat als Lieferungszeit bedungen wird, ist eine dem Warenhandel eigene Erscheinung, die darauf beruht, daß entweder die Ware noch nicht lieferungsfähig ist und man auch den Tag, wann sie dieses sein wird, mit Sicherheit im voraus nicht bestimmen kann, oder daß sie von so weither transportiert werden muß, daß der genaue Ankunftstag nicht vorauszusehen ist. In den Effektenterminbedingungen sind dagegen feste Tage, gewöhnlich der Ultimo, zuweilen auch der Medio eines Monats als Lieferungstermine festgelegt.

4) Vgl. Nußbaum in Ehrenb. Handb. IV, 2 S. 556.

schäfte herangekommen ist, so müßte nach dem rechtlichen Inhalt der einzelnen Verträge die Ware die gesamte Käuferkette durchlaufen und der Kaufpreis von jedem Käufer an seinen Verkäufer entrichtet werden. Da eine solche Abwicklung der Geschäfte jedoch unnötigen Geldaufwand verursacht und einen Warenumlauf begründet, der lediglich Spesen kostet, sind an den einzelnen Börsen sog. „Clearingstellen“ gebildet worden, durch die die Abwicklung der Börsentermingeschäfte geregelt wird. Zweckmäßig ist doch allein ein Ergebnis, wonach nur der erste Verkäufer die Ware zu liefern, nur der letzte Käufer der Kette sie zu empfangen hat und im übrigen die Geschäfte durch Differenzzahlung erledigt werden. Ein solches Ergebnis wird dadurch erreicht, daß die Clearingstelle, in Hamburg die Liquidationskasse A.-G., bei dem Abschluß jedes einzelnen Termingeschäfts als Käuferin und Verkäuferin dazwischengeschaltet wird, so daß im Einzelfall nicht A. an B. verkauft, sondern A. an die Liquidationskasse und diese wiederum an B. Am vorletzten Andienungstag [5]) wird dann ein Liquidationskurs festgestellt, der die Rechnungsgrundlage für alle auf denselben Termin getätigten Abschlüsse bildet. In allen den Fällen, in denen eine Partei sowohl als Käufer wie als Verkäufer aufgetreten ist, wird ihr der Unterschied zwischen dem Kaufpreis und dem Liquidationskurs einerseits und dem Verkaufspreis und dem Liquidationskurs andererseits gutgeschrieben, bzw. sie insoweit belastet. Im übrigen müssen Verkäufer, die nicht auch entsprechende Kaufgeschäfte geschlossen haben, an die Liquidationskasse liefern und diese leitet die Ware weiter an diejenigen Käufer, die nicht zugleich auch Verkäufer sind [6]).

Nach diesem oder einem ähnlichen Schema werden alle Börsentermingeschäfte abgewickelt; man ersieht daraus, daß der Börsenterminhandel „die gleichzeitige Abwicklung großer Mengen von Geschäften im Wege der Verrechnung und Ueberweisung ermöglicht“ [7]).

5) Angedient muß werden z. B. im Hamburger Kautschukhandel: frühestens an einem der letzten drei Werktage des dem Lieferungsmonat vorangehenden Monats und spätestens am vorletzten Werktage des Lieferungsmonats.

6) Beispiel einer solchen Käuferkette: A. verkauft an B. (über die Liquidationskasse als Käuferin und Verkäuferin) 1000 kg Hevea-Plantagen-Kautschuk per Lieferung September 1931; dann verkauft B. (wieder über die Liquidationskasse) dieselbe Warenmenge zu demselben Termin an C., ebenso C. an D., D. an E. und E. an X. Am vorletzten Andienungstag, dem 28. August, wird dann der Liquidationskurs festgestellt. Die Abwicklung ist dann: A. liefert die Ware, X. empfängt sie; im übrigen werden die Differenzen zwischen den Kauf- und Verkaufspreisen und dem Liquidationskurs ausgezahlt.

Es würden nur Differenzen reguliert und gar nicht geliefert werden, wenn X. die Ware schließlich wieder an A. verkauft hätte; dann würde jeder Verkäufer zugleich Käufer sein, es würde ein „Ringschluß“ vorliegen.

7) Siehe oben S. 6 Note 1.

Ein weiteres und letztes Charakteristikum, auf das kurz hingewiesen werden soll, ist die Beziehung des Börsenterminhandels zu einem Terminmarkt, auf dem also lediglich Termingeschäfte abgeschlossen werden. Auf diesem Terminmarkt kann der zugelassene Händler jederzeit beliebige Mengen der Terminware kaufen und verkaufen. Daß eine solche Möglichkeit tatsächlich jederzeit gegeben ist, d. h. auch in den letzten Tagen vor Ablauf eines Lieferungstermins, ist von Kreisen, die dem Börsenleben fernstehen, und zeitweilig auch von der deutschen Rechtspraxis nicht genügend erkannt und gewürdigt worden. Es liegt ja auch nahe anzunehmen, daß unmittelbar vor Ablauf eines Lieferungstermins die Nachfrage größer sein könne als überhaupt Ware am Platz vorhanden ist und daß daher keine Ware mehr angeboten wird. Ein solcher Mangel an greifbarer Ware für den nahen Termin drückt sich jedoch nur durch Kurssteigerung aus; daß in der Praxis tatsächlich jederzeit Kaufgelegenheit am Terminmarkt besteht, zeigt sich schon daran, daß dort bis zum Lieferungstermin regelmäßig Kursnotierungen stattfinden, deren Höhe sich stets nach den an den betreffenden Tagen festgestellten Nachfragen und Angeboten bestimmt [8]).

b) Rechtlicher Begriff des Börsentermingeschäfts.

Die Mißstände im Börsenterminhandel [9]) haben es notwendig gemacht, daß der Gesetzgeber sich mit dem rechtlichen Charakter der Geschäfte dieses Handels befaßte. So hat man im Jahre 1896 es im Interesse einer klaren Rechtslage für richtig gehalten, eine Legaldefinition des Börsentermingeschäfts aufzustellen; diese ist im § 48 des Börsengesetzes ä. F. enthalten. Die Folgezeit hat gelehrt, daß diese Definition nicht alle diejenigen Geschäfte umfaßt, die der Gesetzgeber hat treffen wollen. Hierin liegt die Begründung dafür, daß die Rechtsprechung den klaren Wortlaut der im § 48 gegebenen Definition nicht beachtet und schon unter der Herrschaft des alten Börsengesetzes den rechtlichen Begriff des Börsentermingeschäfts über die dort niedergelegte Fassung hinaus erweitert hat. Im Börsengesetz von 1908 hat man dann, um die Rechtsprechung nicht neuerlich zu beengen, von einer gesetzlichen Begriffsbestimmung abgesehen. Wenn somit auch die im alten Börsengesetz gesetzte Definition für das heutige Recht keine Gültigkeit mehr hat, so ist es dennoch ratsam, bei einer Untersuchung über den rechtlichen Begriff des Börsentermingeschäfts von dem § 48 auszugehen und im Zusammenhang hiermit

---

8) Vgl. auch unten S. 50 und dort Note 39.
9) Siehe oben S. 3, 4.

die Rechtsprechung zu betrachten, soweit sie die in jener Vorschrift aufgestellten Erfordernisse bestätigt oder für nicht notwendig erklärt hat.

Im § 48 heißt es:

„Als Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren gelten Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte

1. auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist,
2. wenn sie nach Geschäftsbedingungen abgeschlossen werden, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzt sind und
3. wenn für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen erfolgt."

Hiernach ist das Börsentermingeschäft ein Zeitgeschäft, es muß also in einem in der Zukunft liegenden Termin zu erfüllen sein. Weiter gefordert wird dann im § 48 der Fixcharakter des Geschäfts. Dieses Erfordernis ist von einigen Schriftstellern bestritten worden; das Reichsgericht hat sich jedoch auf den Standpunkt des Gesetzgebers von 1896 gestellt und ausgesprochen, das Börsentermingeschäft müsse Fixgeschäft sein. Die Vereinbarung, daß im Verzugsfalle der nichtsäumige Teil eine Nachfrist gem. § 326 BGB. setzen müsse, schließt nach Ansicht des Reichsgerichts das Vorliegen eines Börsentermingeschäfts aus[10]).

Bei näherer Betrachtung stellt sich nun heraus, daß die Streitfrage letzten Endes nur auf einer verschiedenartigen Auffassung vom

---

10) Siehe RG. in Bank-Archiv Bd. 8 S. 58 ff., ebenso Hans. OLG. in Hans. R.Z. 1925 S. 742; nur scheinbar steht dieser Auffassung die Entscheidung RG. 44, 103 entgegen, in der das Reichsgericht ein nach den Bedingungen der Darmstädter Bank abgeschlossenes Geschäft als Börsentermingeschäft bezeichnet. In diesen Bedingungen war festgesetzt, daß der nichtsäumige Teil unmittelbar nach Verstreichen des Erfüllungstermins Schadenersatz verlangen könne, wenn nicht der säumige Teil auf die Anzeige seines Kontrahenten eine Nachfrist von zwei Börsentagen beanspruche. Das Reichsgericht nimmt in jener Entscheidung an, daß eine solche Vereinbarung sich in Wahrheit nicht als Gewährung einer angemessenen Nachfrist, sondern als „fixe Prolongation" des Geschäfts auf den dritten Börsentag darstelle. Es meint dann, daß, da somit das Geschäft unzweifelhaft Fixgeschäft sei, es auch als Börsentermingeschäft betrachtet werden müsse.

Gerade auf diese Entscheidung stützen sich nun die Vertreter der entgegengesetzten Anschauung, daß das Börsentermingeschäft nicht notwendig Fixgeschäft sein müsse. Entgegen dem Reichsgericht wird angenommen, daß auch die Vereinbarung einer festbestimmten Nachfrist den Fixcharakter des Geschäfts zerstöre; trotzdem liege aber in jenem Fall ein Börsentermingeschäft vor. So Düringer-Hachenburg, III, S. 386, Göppert in Bank-Archiv Bd. 12 S. 275, weitere siehe bei Staub, Anhang zu § 376 Anm. 9.

Fixcharakter eines Geschäfts beruht, und daß man sich im praktischen Ergebnis einig ist [11]). Da der Streit jedenfalls heute eine Bedeutung für die Praxis nicht mehr hat [12]), mag hier die Feststellung genügen, daß nach alledem der Fixcharakter eines Geschäfts zwar ein vielfach erfordertes, aber schon nicht mehr unbestrittenes Kennzeichen für das Vorliegen eines Börsentermingeschäfts ist.

Die unbedingte Geltung des weiter im § 48 aufgestellten Erfordernisses, wonach verlangt wird, daß das Geschäft nach Bedingungen abgeschlossen ist, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzt sind, ist schon bald nach Inkrafttreten jenes Gesetzes durchbrochen worden [13]). Man ist sich heute im Schrifttum und in der Rechtsprechung darin einig, daß es lediglich darauf ankommt, daß das Geschäft „börsenmäßig" abgeschlossen ist, nicht aber darauf, daß die dem Geschäft zugrunde gelegten Bedingungen ausdrücklich von dem Börsenvorstand für den Terminhandel erlassen worden sind. Es ist demnach an die Stelle des im § 48 genau umrissenen Tatbestands das Kriterium der „Börsenmäßigkeit" des Geschäfts getreten, d. h. das Geschäft muß in Beziehung zu einer Börse abgeschlossen sein und dem Abschluß müssen irgendwelche, dem Börsenhandel eigene Bedingungen zugrunde liegen. Keinesfalls ist durch die von der Rechtsprechung geschaffene Abänderung den Kontrahenten ermöglicht worden, nunmehr in den einzelnen Geschäftsabschluß individuelle Momente hineinzutragen; die Geschäftsbedingungen müssen, so wie es oben dargelegt worden ist [14]), notwendig einen „schablonenhaften Charakter" tragen, nur sind als Schablone des Terminhandels an einer Börse nicht nur die für diese Börse offiziell von dem Börsenvorstand erlassenen Bedingungen anzusehen, sondern es genügen Bedingungen, die einheitlich für einen großen Kreis von Geschäften be-

---

11) (Vgl. zu Note 10); die Geschäfte, deren Bedingungen — wie in der angeführten Entscheidung getroffen worden sind, um sie des im § 48 geforderten Fixcharakters zu entkleiden, sind nach beiden Anschauungen Börsentermingeschäfte, nach der einen Ansicht, obwohl sie keine Fixgeschäfte sind, nach dem Reichsgericht und der überwiegenden Meinung, weil sie Fixgeschäfte sind; zu letzterer Meinung vgl. Nußbaum, Komm. Vorbem. zu IV. Abschn. Abs. 56, 57, Staub, Anhang zu § 376 Anm. 9.

12) Praktische Bedeutung hat die Frage nur unter der Herrschaft des Börsengesetzes von 1896 gehabt, denn nur damals hat man den § 48 umgehen wollen und aus diesem Grunde derartige Bedingungen erfunden (vgl. auch unten S. 34) im heutigen Börsenterminhandel wird durchweg unstreitig „fix" abgeschlossen.

13) RG. in Hans. G.Z. 1899 N. 24, durch die die OLG.-Entscheidung 1898 N. 66 aufgehoben wird; vgl. ferner OLG. 1898 N. 83.

14) Siehe oben S. 6 ff.

stehen und die Individualisierung des Einzelgeschäfts durch die Parteien ausschließen [15]).

Mit der Ablehnung des im § 48 Ziff. 2 aufgestellten Merkmals durch die Praxis steht in engem Zusammenhang die Behandlung des unter Ziff. 3 geforderten Kriteriums, wonach ein Börsentermingeschäft nur an einer Börse geschlossen werden kann, an der für „Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen erfolgt“. Ausnahmslos ist man sich darin einig, daß das Fehlen amtlicher Terminpreise das Zustandekommen von Termingeschäften an der betreffenden Börse nicht hindert. Darüber hinaus sind dann die Meinungen geteilt; auf der einen Seite wird gefordert, einem Geschäft müsse, damit es als Börsentermingeschäft bezeichnet werden könne, ein Börsenpreis zugrunde liegen, also ein Preis, der sich an der Börse selbst durch die Wechselwirkung von Angebot und Nachfrage herausgebildet hat. Andere Schriftsteller verzichten auch auf dieses Kriterium. Das Reichsgericht hat sich der ersten Anschauung angeschlossen mit der Begründung, es sei zwar nicht der Abschluß zu einem Terminpreise erforderlich, es widerspreche jedoch eine freie, den Parteien vollkommen überlassene Bestimmung des Preises dem Erfordernis der „Börsenmäßigkeit“ des Börsentermingeschäfts. Das Reichsgericht sieht es daher als genügend an, wenn ein Geschäft nach einem Kassapreis abgeschlossen ist, denn auch ein solcher Preis werde hergeleitet „aus einer erheblichen Menge nicht von besonderen Umständen abhängiger Geschäfte, aus deren Vergleichung er entnommen werden kann“ [16]).

Die vorgetragene Streitfrage soll nicht weiter behandelt werden, denn die zum Wortlaut des § 48 aufgeworfenen Fragen sind hier nur deshalb gestreift worden, um den Weg zu kennzeichnen, den die Rechtsprechung bei Anwendung dieser Vorschrift gegangen ist. Danach kann abschließend festgestellt werden, daß nur zwei der im § 48 verlangten Kennzeichen heute übereinstimmend als wesentlich bezeichnet werden, nämlich daß ein Börsentermingeschäft ein Kauf- oder sonstiges Anschaffungsgeschäft ist, das auf Zeit und — schon hier weichen die Meinungen voneinander ab — „fix“ abgeschlossen sein muß. Die weiteren im § 48 geforderten Merkmale werden nicht mehr als unbedingt notwendig gefordert, und dieses hat seine Begründung in der Entwicklung, die der Handel mit Inkrafttreten des alten Bör-

---

15) Ein in der Praxis vorkommender Fall ist, daß an einer Börse nach den Terminbedingungen einer anderen Börse, z. B. in Hamburg nach Berliner Terminbedingungen gehandelt wird; genügend ist sogar, wie das Reichsgericht entschieden hat (RG. 44/51), daß die Bedingungen einer ausländischen Börse zugrunde gelegt werden.

16) RG. 47/111.

sengesetzes angenommen hat. Weil nämlich die in dem Gesetz von 1896 den Börsenterminhandel einengenden Bestimmungen auf der Begriffsbestimmung des § 48 fußen, haben die Händler Geschäftsformen gefunden, die das eine oder andere der Kriterien des § 48 nicht enthalten. Aus den Entscheidungen des Reichsgerichts, das sich gegen diese Bestrebungen der am Terminhandel interessierten Kreise gewandt hat, ist zu entnehmen, daß grundsätzlich alle diejenigen Geschäfte, die denselben Zwecken zu dienen bestimmt sind wie die unter den Wortlaut des § 48 fallenden Geschäfte, als Börsentermingeschäfte im Rechtssinne betrachtet werden sollen. Diesen, vom Reichsgericht eingeschlagenen Weg hat der Gesetzgeber nachträglich bestätigt, als er im Jahre 1908 von einer Definition des Börsentermingeschäfts abgesehen hat.

Wenn dennoch zu Beginn des hier vorliegenden Abschnitts gesagt worden ist, daß es ratsam sei, bei Erfassung des rechtlichen Begriffs der Börsentermingeschäfte von dem § 48 auszugehen, und daß die alte Legaldefinition auch heute noch brauchbar sei, so findet das seine Begründung darin, daß zunächst einmal — und das ist der Regelfall — alle die Geschäfte, die in das Schema dieser Definition passen, zweifellos Börsentermingeschäfte sind. Soweit nun im Einzelfall einem Geschäft das eine oder andere Kriterium des § 48 fehlt, wird man der Tendenz der Rechtsprechung folgen und darauf abstellen müssen, ob trotz dieses Umstands der wirtschaftliche Charakter des Geschäfts derselbe geblieben ist. Die oben berichteten Einzelheiten, Börsenmäßigkeit des Geschäfts, Börsenmäßigkeit des Preises usw. sind dann die entscheidenden Richtlinien, die bei Prüfung dieser Frage beachtet werden müssen.

c) Wirtschaftliche Bedeutung des Börsenterminhandels.

Eine Betrachtung der wirtschaftlichen Bedeutung der Börsentermingeschäfte soll hieran angeschlossen werden, weil gerade die wirtschaftliche Bedeutung dieses Handels von der Rechtsprechung häufig verkannt worden ist. Bei einer solchen Untersuchung, die gesondert für den Waren- und den Effektenterminhandel durchzuführen ist, müssen im Hinblick auf den Zweck, der von den Parteien mit dem Abschluß des Geschäfts verfolgt werden kann, im Warenhandel drei Gruppen von Börsentermingeschäften einander gegenübergestellt werden.

Zunächst einmal kann ein über Waren lautendes Börsentermingeschäft abgeschlossen sein zur Sicherstellung der Versorgung mit Ware in einem in der Zukunft liegenden Zeitpunkt auf seiten des

Käufers, und auf seiten des Verkäufers zur Sicherung eines günstigen Preises für spätere Lieferung; das Börsentermingeschäft dient in einem solchen Fall also den Aufgaben, die sich daraus ergeben, daß es sich aus dem Lieferungsgeschäft herausentwickelt hat. Wenn auch jedem Zeitgeschäft diese Aufgaben zufallen können, so ist doch gerade das Börsentermingeschäft zu ihrer Verwirklichung in ganz besonderem Grade geeignet, weil — wie gezeigt worden ist — die Möglichkeit es abzuschließen jederzeit besteht, weil man also den einem günstigst erscheinenden Zeitpunkt frei wählen kann.

Eng verbunden hiermit ist nun eine zweite Zwecksetzung, bei der etwas länger verweilt werden muß:

Es ist fast allen im Termin gehandelten Produkten[17]) gemeinsam, daß ihre Erzeugung sich auf eine kurze Zeit und einen kleinen Raum zusammendrängt, während der Bedarf das ganze Jahr über andauert und sich über die ganze Welt erstreckt. Jeden, der in der Zeitspanne zwischen Ernte und Verbrauch gezwungen ist, eine solche Ware einzulagern, trifft ein Preisrisiko, nämlich das Risiko, daß der Preis für die Ware während der Zeit seines Eigentums fällt. Die Terminmärkte bieten nun die Gelegenheit, dieses Verlustrisiko auszuschließen. Wenn z. B. ein Hamburger Händler von einem Plantagenbesitzer Kautschuk kauft, den er nicht sofort an eine Gummiwarenfabrik weiter verkaufen kann, so steht ihm die Möglichkeit offen, gleichzeitig am Terminmarkt eine äquivalente Menge zu verkaufen. Tut er dieses und löst er dann durch ein Kaufgeschäft das Termin-Engagement in dem gleichen Zeitpunkt auf, in dem einer seiner Abnehmer die eingelagerte Ware von ihm kauft, so hat er das durch die Preiskonjunktur bedingte Risiko ausgeschlossen. Wenn nämlich der Preis für Kautschuk in der Zwischenzeit gefallen ist, so erhält der Händler zwar für die eingelagerte Ware weniger als er selbst gezahlt hat; der Verlust gleicht sich indessen aus durch einen Gewinn an dem Termin-Engagement, denn dort kauft er billiger ein als er verkauft hat. Ist der Preis für Kautschuk dagegen gestiegen, so verliert der Händler an dem Termin-Engagement, sein Lager ist aber um denselben Wert gestiegen, so daß auch dann Kursgewinn und Kursverlust sich ausgleichen. Der Warenhändler hat demnach, wenn er solche Termingeschäfte zu Sicherungszwecken abschließt, von der Preissteigerung oder Preisermäßigung weder Vor- noch Nachteile; ihm verbleibt als endgültiger Gewinn nur das, was er auf Grund seiner Händlertätigkeit verdient.

---

17) Im Termin gehandelt werden: Zucker, Baumwolle, Getreide, Kaffee, Kautschuk und Metalle.

In gleicher Weise können die Baumwollspinnerei, der Kaffeegroßhändler, der Zuckererzeuger usw. ihren Betrieb schützen vor den Gefahren plötzlicher Preisveränderungen, die vorher nicht einkalkuliert werden können. Gewinne auf Grund der Konjunktur sind damit naturgemäß auch ausgeschlossen. Es würde z. B. die Gummiwarenfabrik, wenn sie in dem angeführten Beispiel Anfang 1925 gekauft und damit ihren Jahresbedarf eingedeckt hätte, der nicht so handelnden Konkurrenz infolge anhaltender Marktsteigerung überlegen gewesen sein; denn sie hätte ihre Fertigwaren durch Unterbieten mit Leichtigkeit gewinnbringend absetzen können. Durch ein sicherungshalber getätigtes Termin-Engagement wäre ihr dieser Vorteil entgangen. Wenn jedoch der Einkauf nicht 1925, sondern Anfang 1928 vorgenommen worden wäre, hätte sie bedeutende Verluste erlitten, da die Rohstoffpreise um über 50% zurückgegangen sind; sie hätte also, zu gleicher Zeit mit dem Einkauf, auf dem Terminmarkt verkaufen müssen zur Lieferung nach einem Zeitpunkt, in dem sie ihre Fertigwaren abzusetzen glaubte. Bei Verkauf der Fertigwaren hätte sie dann im Termin kaufen müssen; so wäre der Verlust, den sie auf Grund des Preissturzes an der effektiven Ware erlitten haben würde, durch einen Gewinn auf dem Terminmarkt ausgeglichen worden, und sie wäre konkurrenzfähig geblieben. Andererseits würde der Händler, der diese Ware verkauft hat, ohne sie zu besitzen, sich vor einer Preissteigerung dadurch schützen können, daß er zugleich mit dem Verkauf auf dem Terminmarkt kauft, um dann bei Einkauf der effektiven Ware die Terminware abzustoßen.

Aus den Ausführungen geht hervor, daß von den Parteien, die ein Termingeschäft sicherungshalber schließen, nicht effektiv erfüllt, sondern das Engagement durch ein Gegengeschäft realisiert wird. Dasselbe ist regelmäßig der Fall, wenn die Parteien einen dritten und letzten Zweck verfolgen, nämlich bei den Börsentermingeschäften, die spekulationshalber abgeschlossen werden. Die Technik des Terminhandels ermöglicht es den Parteien, diesen Zweck durch den Abschluß von Börsentermingeschäften in leichtester und vollkommenster Weise zu erreichen, da hierbei nur ein geringer Kapitalaufwand erforderlich[18]) und jederzeit die Möglichkeit gegeben ist, durch den Abschluß eines Gegengeschäfts die Spekulation zu beenden.

Die Gegner des Börsenterminhandels, die dieser Handelsform jeden volkswirtschaftlichen Nutzen absprechen, berücksichtigen nur diesen letzten Zweck. Von ihnen wird vornehmlich vorgebracht, daß infolge der Machenschaften der Spekulation letzten Endes nicht mehr Vorrat und Bedarf für die Preisbildung maßgebend seien, sondern

18) Nur der von der Clearingstelle geforderte Einschuß.

daß die Preise häufig gedrückt würden durch die Blankoverkäufe der Spekulanten; hierdurch würden die Produzenten erheblich geschädigt.

Es soll hier nun keineswegs bestritten werden, daß die Geschäftsform des Börsentermingeschäfts zum Spiel an der Börse verleitet und daß eine übermäßige Beteiligung des Spekulantentums eine Beeinflussung der Preisbildung zur Folge haben kann. Indessen kann ein Preisdruck, der durch Blankoverkäufe von spekulativer Seite hervorgerufen ist, nur von vorübergehender Natur sein. Denn, wie gezeigt worden ist, muß auf jeden Verkauf ein Kauf folgen, um das durch den Verkauf eingeleitete Engagement zum Abschluß zu bringen. Wenn also auch durch die Leerverkäufe bei dem ersten Vertragsabschluß eine Baissetendenz bewirkt werden kann, so muß doch durch die noch vor dem Lieferungstermin folgenden Deckungskäufe ein Preisausgleich herbeigeführt werden. Weil die Verkäufer zum Lieferungstermin tatsächlich liefern und sich dazu eindecken müssen, wird demnach ein infolge der Leerverkäufe etwa gedrückter Preis durch noch vor dem Lieferungstermin notwendigerweise gesteigerte Nachfrage wieder behoben.

Derartige Auswüchse sind zudem begrenzt durch die Beziehung der einzelnen Märkte zueinander. Wenn nämlich der Kautschuk in Amsterdam infolge lebhafter Spekulation ungewöhnlich ansteigen sollte, würde sofort der gesamte Welthandel seine Verkäufe an jene Börse legen; umgekehrt würden, wenn an einer Börse der Preis übermäßig niedrig gehalten würde, die Händler der ganzen Welt (und auch die gesamte Haussespekulation) dort kaufen.

Damit ist ein weiterer wirtschaftlicher Vorteil angedeutet, der durch den Terminhandel hervorgerufen ist, nämlich daß infolge der Preisanpassung und Preisausgleichung ein allgemeiner Weltmarktpreis geschaffen wird. Dieses sowie die berichteten wirtschaftlichen Funktionen, die Erleichterung der örtlichen und zeitlichen Verteilung der Ware, vornehmlich aber die Möglichkeit, das Termingeschäft als Sicherungsgeschäft abschließen zu können, überwiegen bei weitem den Nachteil, daß es auch zu spekulativen Zwecken benutzt werden kann; das Börsentermingeschäft der Warenbörse ist mithin eine berechtigte und notwendige Geschäftsform.

Im Gegensatz zum Warenhandel ist das Termingeschäft der Effektenbörse nicht aus den Bedürfnissen des Effektivhandels, sondern denen der Spekulation entstanden. Hier erfüllt der Terminhandel infolgedessen auch nicht die wirtschaftlichen Funktionen, die ihm an der Warenbörse zufallen; dieses ist schon darin begründet, daß es auf dem Effektenmarkt keinen gleichbleibenden Bedarf gibt, da die dort gehandelten Gegenstände schlechthin dem Verbrauch nicht unterliegen. Ueber Einzelheiten, die zum Nachweis der Berechtigung

des Effektenterminhandels angeführt worden sind[19]), darf im Rahmen der vorliegenden Abhandlung hinweggegangen werden; in der Praxis dient jedenfalls das Effektentermingeschäft nicht dem Effektivhandel als Hilfsgeschäft, sondern wird im wesentlichen nur zu Spekulationszwecken benutzt[20]). Das Börsentermingeschäft der Effektenbörse ist das vollkommenste Werkzeug der Spekulation, es ist[21]): „diejenige Handelsform, in der sich massenhaft Umsätze, wie sie eine lebhafte Spekulation mit sich bringt, unter möglichst geringer Inanspruchnahme der Wertpapierbestände und von Geld am leichtesten, man kann sagen am eleganteſten bewältigen lassen ...“.

Kurz zusammengefaßt soll als Ergebnis der Betrachtung des Börsenterminhandels festgehalten werden:

Das Börsentermingeschäft in Waren und Wertpapieren ist eine teils wirtschaftlich berechtigte, teils der Spekulation dienende Geschäftsform, die ohne verfügbaren vollen Wert und Gegenwert den Abschluß von Geschäften in großem Umfange unter Ausnutzung evtl. Preisschwankungen ermöglicht. Die Geschäfte sind Kaufgeschäfte auf Zeit mit Fixcharakter, die unter typischen, börsenmäßigen Bedingungen in Beziehung zu einem Terminmarkt abgeschlossen werden. Die zugrunde gelegten Bedingungen bestimmen eine schablonenhafte Gleichförmigkeit der Geschäfte, insbesondere hinsichtlich der Lieferungszeit, Lieferungsqualität und Lieferungsquantität.

2. Das Differenzgeschäft.

a) Das effektive Differenzgeschäft.

In allen den Fällen, in denen das Börsentermingeschäft durch Differenzzahlung erledigt wird, also bei der weitaus überwiegenden Zahl der in der Praxis vorkommenden Termingeschäfte, spricht man von einem „effektiven“ Differenzgeschäft[22]). Dieses kann daher umschrieben werden als ein Zeitkauf, bei dem die Parteien am Erfüllungstage nicht durch effektive Lieferung der gehandelten Ware und Bezahlung des vereinbarten Kaufpreises ihren Verpflichtungen nachkommen, sondern sich miteinander am Liquidationstermin durch

19) Vgl. Winter, S. 16 ff.

20) Eine Ausnahme bildet der Devisenterminhandel, der auch den Sicherungszwecken dienen kann; z. B. kann der Exporteur, der für seine Ware am späteren Erfüllungstermin Bezahlung in fremder Valuta erhält, sich gegen eine Entwertung der fremden Währung dadurch schützen, daß er am Verkaufstage auf dem Terminmarkt Devisen verkauft und diese dann am Zahltage zurückkauft.

21) Göppert, S. 29.

22) Nur in der Rechtssprache; dem kaufmännischen Wortschatz ist der Ausdruck „Differenzgeschäft“ überhaupt fremd. Der Begriff des Differenzgeschäfts ist ein Rechtsbegriff, den die juristische Theorie herausgebildet hat.

Bezahlung und Empfang von Differenzen auseinandersetzen[23]). Die Differenz, die der einzelne Kontrahent zu zahlen bzw. zu empfangen hat, resultiert aus zwei Geschäften, einem Kauf und einem Verkauf.

Es hat sich bereits gezeigt, und dies muß nochmals besonders hervorgehoben werden, um den Streit in der Wissenschaft verständlich zu machen, daß mit dem Abschluß eines Börsentermingeschäfts auf beiden Seiten Verpflichtungen entstehen; auf seiten des Verkäufers entsteht die Verpflichtung zu liefern, und auf seiten des Käufers die Verpflichtung, den Kaufpreis zu zahlen. Sodann sei hier ferner ausdrücklich auch darauf hingewiesen, daß diese Verpflichtungen auch dann erfüllt werden, wenn das Geschäft durch Differenzzahlung erledigt wird; denn die auf Grund des im Börsenterminhandel üblichen Abwicklungsverfahrens stattfindende Regelung ist eine Bewirkung der Leistung und führt zum Untergang der kontraktlichen Verpflichtungen, ähnlich wie etwa die Aufrechnung oder die Tilgung durch Vereinigung von Forderung und Schuld[24]).

b) Das reine Differenzgeschäft.

Diesen effektiven Differenzgeschäften gegenüber stellt die Wissenschaft eine zweite Kategorie von Geschäften, die allgemein als „reine" Differenzgeschäfte bezeichnet werden. Hierbei geht man von folgendem Fall aus:

A. und B. schließen einen Vertrag, dem ein bestimmtes Wertpapier mit dem Kurse von 100 RM. bei Vertragsabschluß zugrunde liegt. A., welcher glaubt, das Papier werde in einem Monat gestiegen sein, verpflichtet sich, dem B. den Betrag zu zahlen, um den das Papier nach einem Monat gefallen ist; B. erwartet ein Fallen des Kurses und verpflichtet sich daher, an A. den Betrag zu zahlen, den das Papier über 100 RM. nach einem Monat wert ist. Ist der Kurs also zu jenem Zeitpunkt — dem Stichtag — 103 RM., so zahlt B. an A. 3 RM.; ist dagegen der Kurs 95 RM., zahlt A. an B. 5 RM.

Dieses ist der Urfall des reinen Differenzgeschäfts, die „Kurswette". Es ist unbestritten, daß Fälle dieser Art jedenfalls heute in der Praxis nicht mehr vorkommen. Daher gehen die meisten Schriftsteller über diesen „reinsten" Fall eines Differenzgeschäfts hinweg und bezeichnen als reines Differenzgeschäft einen Vertrag, dem ein ähnlicher Tatbestand wie in dem berichteten Fall zugrunde liegt, der jedoch in die Form eines Lieferungsgeschäfts gekleidet ist. Es wird angenommen, daß die Parteien einen Lieferungsvertrag abschließen, wobei der eine Kontrahent, der ein Fallen des Preises erwartet,

---

23) Aehnlich Seelemann, S. 27.

24) Nußbaum, Komm. Vorbem. zu IV. Abschn. Abs. 72.

formell als Verkäufer, der andere Vertragsteil, der an das Steigen des Kurses glaubt, als Käufer auftritt. Beiden Parteien fehlt indessen die Absicht effektiver Erfüllung des Vertrags, sie wollen lediglich eine evtl. sich ergebende Differenz ausgezahlt erhalten bzw. auszahlen. Daher vereinbaren sie gleichzeitig, daß die tatsächliche Lieferung der Ware oder Wertpapiere ausgeschlossen sein soll und daß derjenige, der gewinnt, nur die Differenz zwischen der im Vertrag als Kaufpreis benannten Zahl und dem Börsenpreis des Stichtages von dem unterliegenden Teil fordern darf.

Aeußerlich betrachtet erscheint das reine Differenzgeschäft danach als Kaufvertrag; tatsächlich ist es indessen ein solcher nicht, da auf den wirklichen Willen der Parteien zurückgegangen werden muß und dieser genau derselbe ist wie bei der Kurswette. Hiernach steht also das reine Differenzgeschäft im Gegensatz zum effektiven Differenzgeschäft; diesem ähnelt es nur darin, daß dort häufig ebenfalls als endgültiges Ergebnis des Geschäfts eine Differenz ausgezahlt wird. Jene Differenz ergibt sich jedoch aus dem Einkaufs- und Verkaufspreis zweier Geschäfte, während beim reinen Differenzgeschäft die Differenz zwischen Vertrags- und Lieferungspreis zur Auszahlung gelangt, mithin auf einem Geschäfte beruht. Ein weiterer wesentlicher Unterschied zwischen dem reinen und dem effektiven Differenzgeschäft besteht dann darin, daß beim reinen Differenzgeschäft die tatsächliche Lieferung der Ware vertraglich ausgeschlossen ist, beim effektiven dagegen die Pflicht zur effektiven Erfüllung bestehen bleibt.

Die Abrede, daß Recht und Pflicht zu tatsächlicher Lieferung und Abnahme ausgeschlossen sein soll, ist seit jeher als den Charakter des reinen Differenzgeschäfts bestimmend angesehen worden. Jene Abrede kann nun ausdrücklich getroffen sein, dann tritt der Charakter des Geschäfts nach außen klar hervor, man könnte von einem „offenen" reinen Differenzgeschäft sprechen. Eine solche Vereinbarung braucht aber nicht ausdrücklich im Vertrage fundiert zu sein, es genügt auch der stillschweigende, von beiden Kontrahenten erkannte Wille, daß die Lieferung der Ware nicht verlangt werden kann. Die rechtliche Beurteilung des Geschäfts ist dann genau dieselbe, als wenn der Ausschluß des Rechts, Lieferung fordern zu können, ausdrücklich vereinbart wäre, da man sich auch stillschweigend einigen kann. In einem solchen Falle liegt ein „verdecktes" reines Differenzgeschäft oder kurz „verdecktes" Differenzgeschäft vor [25]).

25) Inwieweit auf ein Geschäft mit stillschweigend vereinbartem Ausschluß der Effektiverfüllung praktisch die Regeln des reinen Differenzgeschäfts angewendet werden können, ist im Einzelfall naturgemäß eine Frage des Beweises, ob stillschweigend eine solche Vereinbarung getroffen worden ist.

Nach Klarlegung der Begriffe des „effektiven" und des „reinen" Differenzgeschäfts, des „offenen" und „verdeckten" als Unterarten des reinen Differenzgeschäfts kann die Rechtsprechung zum Differenzeinwand untersucht werden. Eine klare Unterscheidung der verschiedenen Arten des Differenzgeschäfts, die — soweit sie rechtlich erheblich sind — hiermit erschöpfend aufgezählt sind, ist schon deshalb notwendig gewesen, weil die Terminologie zum Ausdruck „Differenzgeschäft" im Schrifttum und auch in der Rechtsprechung äußerst verwirrend ist. Die dort gewählten verschiedensten Begriffe und Bedeutungen[26]) werden im folgenden einheitlich den hier gegebenen Unterscheidungen eingereiht werden.

III. Der Differenzeinwand in der Rechtsprechung bis zum BGB.

Die ersten in Hamburg zum Differenzeinwand ergangenen Urteile behandeln nur das Wesen des reinen, nicht das des effektiven Differenzgeschäfts. Es wird dort dargelegt, daß die juristische Natur und Klagbarkeit reiner Differenzgeschäfte nach Gemeinem Recht umstritten gewesen ist[1]); das Hanseatische Oberlandesgericht hat zunächst — so noch im Jahre 1887[2]) — dahin entschieden, daß die Geschäfte klagbar seien, denn sie seien aufzufassen als „Zeitkäufe, die sich durch Abzahlung in Geld regulierten"[3]). Man hat damit die in der Literatur jener Zeit vertretenen Meinungen verworfen, das reine Differenzgeschäft sei „Spiel", „Wette" oder ein solchen Verträgen „ähnlich geartetes aleatorisches Geschäft". Auf diese Rechtsprechung, die sich also nur mit der Frage der Klagbarkeit reiner Differenzgeschäfte befaßt hat, soll nicht näher eingegangen werden, denn die hanseatischen Gerichte haben schon sehr bald jenen Stand-

---

26) So wird von reinen, wahren, unverhüllten, offenen, eigentlichen, gemischten, effektiven, alternativen, uneigentlichen, verdeckten und tatsächlichen Differenzgeschäften, solchen in technischem, wirtschaftlichem, rechtlichem, engerem und weiterem Sinne gesprochen und dann häufig unter diesen Ausdrücken etwas ganz Verschiedenes verstanden.

1) Siehe die bei Baumeister I S. 369 zitierten Urteile v. 25. VIII. und 22. VIII. 1835; ferner Handelsgericht in Hamb. Handels-Z. 1873 N. 99, OLG. ebenda 1876 N. 256, LG. in Hans. G.Z. 1887 N. 105; abweichend LG. in Hans. G.Z. 1887, Beiblatt N. 48; die weiter häufig zitierte OLG.-Entscheidung 1888 N. 118 behandelt nicht die grundsätzliche Frage der Klagbarkeit reiner Differenzgeschäfte, sondern besagt, daß ein in Hamburg erlassenes Verbot des Prämienhandels gewohnheitsrechtlich beseitigt sei (vgl. oben S. 3).

2) OLG. in Hans. G.Z. 1887 N. 81.

3) Vgl. zu Note 2.

punkt verlassen; als nämlich das Reichsgericht klar ausgesprochen hat, daß bei dem reinen Differenzgeschäft die Parteien aus denselben Motiven wie beim Spiel handelten, dieses Geschäft auch dieselben Gefahren in sich berge wie das Spielgeschäft und daher rechtlich wie dieses behandelt werden müsse [4]), hat man in Hamburg fortan ebenfalls diese Rechtsauffassung vertreten [5]).

Das Hanseatische Oberlandesgericht äußert aber gleichzeitig mit der Anerkennung, daß der Gültigkeit und Klagbarkeit reiner Differenzgeschäfte der Einwand, sie seien als Spiel klaglos — der Differenzeinwand —, entgegenstehe: die Entscheidung des Reichsgerichts, die dieses ausspreche, sei unpraktisch, weil die reinen Differenzgeschäfte „wohl schwerlich irgendwo noch vorkämen" [6]). Hiermit hat das hamburgische Gericht den Kampf aufgenommen gegen die Reichsgerichtsrechtsprechung, der bis in das 20. Jahrhundert hinein mit auf beiden Seiten gleich großer Erbitterung geführt worden ist. Die beiden Gerichte haben die vor ihr Forum gebrachten Fälle völlig verschieden behandelt; diese verschiedenartige rechtliche Beurteilung der Differenzgeschäfte beruht letzten Endes auf entgegengesetzten Ansichten über die tatsächlichen Verhältnisse an der Börse.

Zunächst sollen die vom Hanseatischen Oberlandesgericht entwickelten Grundsätze im Zusammenhang betrachtet werden.

1. Auffassung des Hanseatischen Oberlandesgerichts.

Im Gegensatz zum Reichsgericht, das nicht nur die reinen, sondern auch die effektiven Differenzgeschäfte als Spiel behandelt hat, hat das Hanseatische Oberlandesgericht einen scharfen Trennungsstrich zwischen dem reinen und dem effektiven Differenzhandel gezogen. Es geht davon aus, daß der Differenzeinwand nur dann möglich sei, wenn die Parteien die effektive Lieferung und Abnahme der Ware und die Bezahlung des vollen Kaufpreises durch Vertrag ausgeschlossen haben, und es betont immer wieder, daß von einer solchen vertraglichen Vereinbarung eine dahingehende Absicht der Parteien streng unterschieden werden müsse. Hiermit folgt das Oberlandesgericht einer älteren Entscheidung des Hamburger Handelsgerichts [7]), in der gesagt wird:

„Dadurch, daß einer oder beide Kontrahenten beim Abschluß des Geschäfts sich von der Absicht leiten lassen, daß am Erfüllungs-

4) RG. v. 19. X. 1887 in Hans. G.Z. 1887 N. 131.
5) OLG. in Hans. G.Z. 1890 N. 56; vgl, zu Note 6.
6) OLG. in Hans. GZ. 1888 Nr. 47.
7) Handelsgericht v. 6. II. 1878 in Hamb. Handels-Z. 1878 N. 100.

tage Lieferung nicht erfolgen, sondern nur Preisdifferenzen berechnet und gewährt werden sollen, büßt das Geschäft seinen reellen Charakter nicht ein."

Dieser Ausgangspunkt der Urteile zum Differenzeinwand stimmt auch überein mit Grundsätzen, die das Reichsoberhandelsgericht in konstanter Rechtsprechung vertreten hat. Daher wird auch in den Urteilen des Oberlandesgerichts mehrfach Bezug genommen auf die auch im Schrifttum häufig zitierte Stelle einer reichsoberhandelsgerichtlichen Entscheidung [8]):

„Nicht durch die Intention der Parteien, sondern durch deren übereinstimmende Willenserklärung, durch deren erkennbare Vereinbarung, daß das Recht des gewinnenden Teils wie die Verpflichtung des Verlierenden sich auf die Leistung einer Geldsumme beschränken solle, welche der Differenz zwischen dem stipulierten Preise und dem Börsenpreise des Stichtags entspricht, unterscheidet sich das wahre Differenzgeschäft, dessen Gültigkeit oder Klagbarkeit in Frage steht, von den unzweifelhaft gültigen und klagbaren Spekulationsgeschäften. Die Absicht, Intention, das Motiv einer Erledigung des Geschäfts durch bloße Regulierung der Differenz liegt sehr zahlreichen, vielleicht den meisten Börsengeschäften über Wertpapiere und andere häufigen Preisänderungen ausgesetzte Waren zugrunde, sie ist aber für den juristischen Charakter des Geschäfts irrelevant, sofern nicht vertragsmäßig das Recht auf Lieferung bzw. auf Abnahme oder Zahlung ausgeschlossen ist."

Diese selben Grundsätze sind fernerhin auch ausgesprochen in den Entscheidungen des Reichsgerichts bis zum März 1892, in denen ebenfalls Parteiintention und Vereinbarung streng unterschieden werden; namentlich ist vom Reichsgericht bis zu diesem Zeitpunkt abgelehnt worden, aus gewissen äußeren Umständen einen auf Ausschluß von Lieferung und Abnahme stillschweigend gerichteten Vertragswillen der Parteien zu folgern [9]).

Zur Begründung des Satzes, daß solche Geschäfte, bei denen der Ausschluß der Effektiverfüllung vereinbart werde, in der Praxis nicht vorkämen [10]) argumentiert das Oberlandesgericht dann weiter: Ein Spekulant, der aus der Preisentwicklung zwischen dem Augenblick des Vertragsschlusses und einem späteren Zeitpunkt Gewinne zu erzielen suche und dessen Absicht es nicht sei, einen Kaufgegen-

---

8) Entscheidungen des ROHG. Bd. XV S. 279.

9) Vgl. die Zusammenstellung der Urteile des Reichsgerichts aus den Jahren 1888—1892 bei Wiener S. 22 ff.

10) Siehe o. S. 20 Note 6.

stand zu liefern oder abzunehmen, schließe ein gewöhnliches Geschäft auf Lieferung zu einem späteren Termin ab; da er jederzeit bis zu diesem Zeitpunkt ein dem Grundgeschäft völlig gleiches Deckungsgeschäft tätigen könne, laufe er niemals Gefahr, den Kaufgegenstand liefern oder abnehmen zu müssen. Dann ständen ihm doch am Erfüllungstag ein Käufer und ein Verkäufer gegenüber, er könne also jenem liefern, was ihm von diesem geliefert werde [11]). Die Erfüllung dieser Verpflichtungen erleichterte ihm das an der Börse übliche Abwicklungsverfahren.

Bei diesen Börsengeschäften — dem Börsenterminhandel — sei also das Recht auf Lieferung keineswegs ausgeschlossen; denn gerade der rechtliche Anspruch auf Erfüllung sei für jeden der Kontrahenten unentbehrlich, weil man den Kaufgegenstand zur Erfüllung des Gegen- oder Deckungsgeschäfts benutzen müsse [12]). Wenn die effektive Lieferung und Abnahme der Ware in vielen Fällen erspart bleibe, so liege das nicht am Inhalt des Vertrages, sondern beruhe auf der Technik des Börsenverkehrs [13]).

Durch den Abschluß von zwei Börsentermingeschäften könne nun aber der Spekulant seine Absicht, Preisveränderungen zu Vermögensgewinnen auszunutzen, um vieles besser verwirklichen, als wenn er ein reines Differenzgeschäft abschließen würde. Bei Vereinbarung eines reinen Differenzgeschäfts sei doch der Erfolg der Spekulation unabänderlich von einem festbestimmten Stichtag abhängig gemacht. Die Parteien hätten sich also, wenn sie ein solches Geschäft tätigen würden, eines Vorteils beraubt, der ihnen durch den Abschluß von Börsentermingeschäften vermittelt werde; dann könnten sie nämlich nicht mehr jeden ihnen günstig oder minder ungünstig erscheinenden Moment zur Beendigung der Spekulation benutzen [14]). Wenn aber der Spekulant wirkliche Kaufgeschäfte vereinbaren könne, und wenn diese Geschäfte spekulativen Zwecken besser dienten als das reine Differenzgeschäft, so dürfe es nicht wundernehmen, daß reine Differenzgeschäfte nicht abgeschlossen würden. Denn es gäbe keine Personen, die die Rechte, die nur der Kauf (nicht aber das reine Differenzgeschäft) verleihe, von sich weisen würden; „derartiges kommt in der Praxis nicht vor", „es würde etwas ganz Törichtes" [15]), „eine nicht zu erklärende Wunderlichkeit sein" [16]).

---

11) OLG. in Hans. G.Z. 1888 N. 47.
12) OLG. in Hans. G.Z. 1890 N. 56.
13) Vgl. zu Note 11.
14) OLG. in Hans. G.Z. 1893 N. 10.
15) Vgl. zu Note 14.
16) OLG. in Hans. G.Z. 1888 N. 47.

Der neueren [17]) Rechtsprechung des Reichsgerichts müsse weiter insbesondere darin, daß die Form des Börsentermingeschäfts nur simuliert und in Wahrheit doch ein reines Differenzgeschäft abgeschlossen werde, und daß derartig simulierte Geschäfte an der Börse häufig abgeschlossen würden, nachdrücklichst widersprochen werden. Hier streite dasselbe Argument wie oben: Die Parteien, welche ein Spielgeschäft, gleichgültig ob als offenes oder verdecktes reines Differenzgeschäft vereinbarten, handelten unwirtschaftlich und zweckwidrig [18]). Man dürfe daher von vornherein nicht annehmen, daß jemand bei freier Auswahl zwischen zwei Gelegenheiten die ihm ungünstigere wählen und sich durch einen solchen Schleichweg der Vorteile eines geraden und offenen Weges berauben würde [19]).

Es sei zwar unbestreitbar richtig, daß der Ausschluß effektiver Lieferung nicht nur ausdrücklich, sondern auch stillschweigend vereinbart werden könne, denn wie bei jedem Vertrag könne auch der auf ein reines Differenzgeschäft gerichtete Wille aus konkludenten Umständen entnommen werden [20]). Den Entscheidungen des Reichsgerichts müsse also insoweit gefolgt werden, daß theoretisch die Möglichkeit bestehe, aus äußeren Umständen die Simulation eines Börsentermingeschäftes und das Vorliegen eines verdeckten reinen Differenzgeschäftes zu folgern. Die Rechtsfolge, die dann daran geknüpft werde, daß Verbindlichkeiten aus einem solchen Geschäft nicht eingeklagt werden könnten, sei ebenfalls zutreffend, denn ein Spielvertrag bleibe stets ein Spielvertrag, und es sei gleichgültig, ob er zur Verdeckung seines Wesens in die Form eines Kauf- oder auch Kommissionsvertrags gekleidet werde [21]).

Die Möglichkeit der Annahme einer stillschweigenden Vereinbarung auf Ausschluß effektiver Lieferung sei aber schon dadurch ausgeschlossen, daß in der Regel die Schlußnotenbedingungen der Geschäfte ausdrücklich die effektive Lieferung der gekauften Ware vorsähen [22]). Schließlich scheitere die Argumentation des Reichsgerichts insbesondere auch daran, daß die einzelnen Umstände, aus denen es den Schluß ziehe, daß die Parteien in Wahrheit ein reines Differenzgeschäft g e w o l l t hätten, niemals etwas anderes besagten, als daß die Absicht der Kontrahenten erkennbar vorhanden gewesen sei, die

---

17) Seit März 1892, z. B. RG. vom 28. III. 1894 in Hans. G.Z. 1894 N. 50; vgl. daselbst auch N. 49.

18) OLG. in Hans. G.Z. 1895 N. 112.

19) OLG. in Hans. G.Z. 1894 N. 85.

20) OLG. in Hans. G.Z. 1896 N. 93.

21) OLG. in Hans. G.Z. 1894 N. 85.

22) OLG. (IV. Senat) in Hans. G.Z. 1894 N. 21, N. 24; (III. Senat) 1893 N. 70; (II. Senat) 1888 N. 118; (I. Senat) 1897 N. 11.

Geschäfte durch Differenzzahlung zu erledigen[23]; die dahingehende Absicht sei aber, wie auch das Reichsgericht noch immer betone[24], für den rechtlichen Charakter des Geschäfts irrelevant.

Die vorstehende Beweisführung haben das Hanseatische Oberlandesgericht und die ihm unterstellten Gerichte in allen bis zur Jahrhundertwende ergangenen Entscheidungen vertreten[25]. Immer wieder ist angeführt worden, daß die vom Reichsgericht als beachtlich erklärten „Anzeigen"[26] für das Vorliegen eines reinen Differenzgeschäfts einen stillschweigenden Vertragswillen der Parteien auf Ausschluß der tatsächlichen Lieferung nicht bewiesen. Ob die Parteien genug Vermögen hätten, um den vereinbarten Kaufpreis bezahlen zu können[27], ob die Berufsstellung des Käufers sein Interesse an effektiver Ware bekunde[28], ob bei Vertragsschluß Worte gefallen seien, wie „es handele sich ja um Differenzen"[29], ob schließlich die Geschäfte in solchen Waren oder Wertpapieren getätigt seien, die auf Grund großer Kursschwankungen häufig zu Spekulationszwecken benutzt würden[30], — alle diese Momente seien kein Beweis für den mangelnden Verpflichtungswillen aus dem Kaufvertrag. So zeige der Fall, daß ein Bäcker, der kein Vermögen habe und Termingeschäfte in Spiritus abschließe, zunächst nur, daß er Geschäfte mache, die mit seinem Gewerbe nicht zusammenhingen, darüber hinaus sei dann anzunehmen, daß er schon bei Vertragsabschluß beabsichtigt habe, die Ware nicht abzunehmen; es könne indessen die weitere Folgerung, die das Reichsgericht für notwendig erachte, daß die Geschäfte nicht ernsthaft gemeint seien, den Umständen nicht entnommen werden. Denn das reine Differenzgeschäft und das Börsentermingeschäft erforderten die gleichen Mittel[31], und es „liege eben in der Natur der den Gegenstand der Börsengeschäfte bildenden Waren, daß man sie kaufen und verkaufen könne, ohne sie auf Lager nehmen zu müssen[32].

---

23) OLG. in Hans. G.Z. 1897 N. 11 und ferner auch die unter Note 25 zitierte Entscheidung.

24) Diesen formellen Gesichtspunkt hat das RG. stets beibehalten, vgl. z. B. RG. vom 18. IV. 1900 in Hans. G.Z. 1900 N. 118.

25) Zuletzt noch OLG. in Hans. G.Z. 1901 N. 126.

26) Vgl. RG. vom 17. IX. 1894 in Hans. G.Z. 1895 N. 13.

27) z. B. OLG. in Hans. G. Z. 1893 N. 70, 1895 N. 112.

28) z. B. OLG. in Hans. G.Z. 1894 N. 24.

29) z. B. OLG. in Hans. G.Z. 1894 N. 85, 1895 N. 112.

30) Vgl. zu Note 26; Ablehnung weiterer Anzeigen siehe in Hans. G.Z. 1893 N. 10, 1894 N. 21, 1895 N. 13, 1896 N. 93, N. 111.

31) Vgl. zu Note 27.

32) Vgl. zu Note 28.

Kurz zusammengefaßt ist danach der Rechtsstandpunkt in Hamburg zur Zeit des Gemeinen Rechts:

Das reine Differenzgeschäft ist in der Praxis eine höchst seltene Erscheinung; an der Börse wird mit Hilfe der Form des Börsentermingeschäfts spekuliert. Der Schluß, den das Reichsgericht aus den einen solchen Vertrag begleitenden Umständen entnimmt, daß die Form des Kaufvertrags nur zur Verdeckung eines Spielgeschäfts gewählt sei, und die Parteien die tatsächliche Lieferung durch stillschweigendes Uebereinkommen ausgeschlossen hätten, beruht auf einer Verkennung des Börsenverkehrs. Für eine solche Folgerung besteht die Möglichkeit nur dann, wenn eine Partei „eine den Geschäften der Börse fernstehende Persönlichkeit ist, von der nach ihrer Berufsstellung und ihrer Einsicht nicht vermutet werden darf, daß sie sich darüber klar sei, wie man im börsenmäßigen Handelsverkehr auf völlig legale Weise der Notwendigkeit entgehen kann, das Gekaufte persönlich empfangen und das Verkaufte direkt liefern zu müssen“ [33]).

2. Auffassung des Reichsgerichts.

Auf die Stellungnahme des Reichsgerichts, die der erste Senat mit dem Urteil vom 26. März 1892 angebahnt hat [34]), und der nach anfänglichem Zögern sämtliche Senate gefolgt sind [35]), braucht im einzelnen nicht eingegangen zu werden, da die wesentlichen Züge dieser Rechtsprechung aus dem Vorausgegangenen ersichtlich sind. Die folgende Darstellung wird daher darauf beschränkt werden können, diejenigen Argumente wiederzugeben, die das Reichsgericht zur Widerlegung der von den hanseatischen Gerichten vertretenen Beweisführung aufgestellt hat [36]).

Dem Oberlandesgericht, dessen Urteile die Revisionsinstanz fast sämtlich zur abermaligen Entscheidung zurückverwiesen hat, ist vorgeworfen worden, daß es „wegen der gleichen äußeren Formen und des regelmäßig gleichen wirtschaftlichen Erfolges des wahren Spekulationsgeschäfts und des Spielgeschäfts die durchgreifende Verschiedenheit in dem rechtlichen Inhalt der beiden Geschäfte nicht ge-

33) OLG. in Hans. G.Z. 1897 N. 11; vgl. Hans. G.Z. 1895 N. 112.

34) Siehe bei Wiener, S. 27.

35) Der vierte Senat schließt sich mit dem Urteil vom 6. X. 1892 an, während der dritte Senat noch am 22. XI. 1892 an dem früheren Standpunkt festhält; erst am 10. VIII. 1894 fällt auch er um. Vgl. weiter hierzu Simon, S. 470, dort Note 37.

36) Dem Folgenden sind daher nur die in Hamburg anhängig gemachten, vom RG. entschiedenen Sachen zugrunde gelegt; neben den besonders zitierten Entscheidungen vgl. Hans. G. Z. 1896 N. 93, N. 111; 1897 N. 20, N. 70, N. 96; 1898 N. 93; 1900 N. 118; 1901 N. 70.

bührend“ würdige[37]). Der Umstand, daß es möglich sei, an der Börse wirkliche Zeitgeschäfte abzuschließen, rechtfertige nicht die allgemeine Annahme, daß die in der äußeren Form von Termingeschäften abgeschlossenen Geschäfte auch wirklich Börsentermingeschäfte seien; auch nicht einmal dann sei eine solche Annahme gerechtfertigt, wenn den Parteien die Wege, wie derartige Geschäfte ohne die Aufwendung erheblicher eigener Mittel abgewickelt werden können, im allgemeinen bekannt sein sollten[38]). Es sei unzulässig, die sich in erster Linie für die Auslegung darbietenden Umstände, die dafür zu sprechen schienen, daß es sich lediglich um ein Differenzspiel gehandelt habe, dadurch zu beseitigen, daß ihnen unbestimmte Möglichkeiten entgegengehalten würden[39]). Die allgemeinen Schlußfolgerungen des Oberlandesgerichts, wie z. B. es sei unverständlich, daß jemand auf den wunderlichen Gedanken kommen könne, ein Spielgeschäft statt zweier effektiver Geschäfte abzuschließen, seien unbeachtlich; man könne meinen, daß — wenn diese Argumentation zutreffend wäre — reine Differenzgeschäfte nicht vorkämen. Indessen sei dem Reichsgericht in seiner Spruchpraxis der Beweis geliefert, daß Termingeschäfte als reine Differenzgeschäfte an den deutschen Börsen in bedeutendem Umfange abgeschlossen würden; das wirkliche Leben stimme also mit dem Resultat, zu dem das Oberlandesgericht durch seine allgemeinen Erwägungen geführt werde, nicht überein[40]).

Man müsse unterscheiden zwischen dem korrekten Warenhändler und dem Börsenspieler; beiden gemeinsam sei der Wunsch, Gewinne zu erzielen. Der Spieler wolle jedoch nicht dadurch gewinnen, daß er die Ware in andere Hände bringe, sondern allein dadurch, daß er die Differenz einstreiche zwischen dem Kurs, den die Ware an dem späteren Termin kosten werde und dem Preis, der in dem Spielvertrag für jenen Termin veranschlagt sei. Mühe und Gefahren des Umsatzes nehme er nicht auf sich, und es sei ihm völlig gleichgültig, ob Ware der im Schlußschein bezeichneten Art an dem im Vertrag benannten Zeitpunkt der Erfüllung vorhanden sei oder nicht[41]). In jener Entscheidung wird dann wörtlich weiter ausgeführt:

> Diesen Intentionen des Börsenspielers „entspricht ein Vertrag, der genau das ausspricht, was er erreichen will, am besten. Da dies aber dem Dekorum nicht entspricht, wird die Verschleierung eines Lieferungsvertrages oder eines Auftrages zum Abschluß eines Lieferungsvertrages gewählt mit der ausdrücklichen oder

---

37) RG. vom 28. III. 1894 in Hans. G.Z. 1894 N. 50.
38) RG. vom 11. III. 1896 in Hans. G.Z. 1896 N. 63.
39) RG. vom 17. IX. 1894 in Hans. G.Z. 1895 N. 13.
40) RG. vom 29. XII. 1894 in Hans. G.Z. 1895 N. 52.
41) RG. vom 17. XI. 1894 in Hans. G.Z. 1895 N. 13.

stillschweigenden Nebenabrede, daß nicht geliefert, sondern daß nur die Differenzen reguliert werden sollen."

Aus konkludenten Umständen bei Abschluß und Abwicklung des Geschäfts müsse daher sehr wohl häufig die Folgerung gezogen werden [42]), daß die Abreden im Schlußschein nur getroffen seien, um das in Wahrheit vereinbarte und gewollte reine Differenzgeschäft in die äußere Form eines effektiven Börsengeschäfts zu kleiden. Derartig simulierte Geschäfte seien in zahlreichen Fällen anzunehmen [43]), und wenn solche Umstände auf die Spielnatur des Geschäfts wiesen, werde diese durch die Möglichkeit, daß man ein Gegengeschäft abschließen könne, keineswegs beseitigt. Der Abschluß eines Gegengeschäfts bedeute dann „nichts anderes als verfrühte Differenzausgleichung" [44]). Aus dem Vorliegen eines Gegengeschäfts hat das Reichsgericht also nicht etwa gefolgert, daß das erste Geschäft ein ernstlich gewollter Kauf sei, sondern hat umgekehrt angenommen: weil das erste Geschäft den Umständen nach ein reines Differenzgeschäft sein müsse, könne auch das Gegengeschäft nur ein Spielgeschäft sein, das lediglich abgeschlossen sei, um die Differenz der Preise bereits vor dem „Stichtag" festzustellen.

3. Stellungnahme zur Rechtsprechung.

Der vorgetragene Ausschnitt aus der Reichsgerichts-Rechtsprechung hat die Tendenz zeigen sollen, die dieses Gericht zur Frage des Differenzeinwands verfolgt hat. Wenn somit auf die höchstrichterlichen Urteile im einzelnen nicht eingegangen worden ist, so erübrigt sich hier ebenfalls eine kritische Würdigung der einzelnen reichsgerichtlichen Entscheidungen, denn solche Untersuchungen zu den einzelnen Urteilen aus jener Zeit sind wiederholt angestellt worden und auf diese kann hier verwiesen werden [45]).

In jenen Abhandlungen ist man sich darüber klar, daß das Reichsgericht bei Behandlung der einzelnen Fälle, die ihm vorgelegen haben, von unrichtigen tatsächlichen Verhältnissen ausgegangen und deshalb auch zu falschen Ergebnissen gelangt ist. Dieser verfehlte Ausgangspunkt zeigt sich darin, daß es die Meinung vertreten hat, am Liquidationstage werde der Unterschied zwischen dem Vertragspreis und dem Börsen- oder Marktpreis der Lieferungszeit ausbezahlt. Verträge, in denen derartiges bedungen ist, haben, nach nun-

---

42) Vgl. oben zu den Noten 27—30.
43) RG. in Hans. G.Z. 1894 N. 94.
44) Siehe zu Note 41.
45) Vgl. insbesondere Wiener a. a. O., Thorwart a. a. O.

mehr einstimmiger Meinung im Schrifttum, dem Reichsgericht in seinen Entscheidungen nicht zugrunde gelegen [46]).

An dieser Tatsache wird auch nichts geändert durch ein bloßes Bestreiten; nichts anderes ist es doch, wenn das Reichsgericht die bis in alle Einzelheiten durchgeführte Argumentation des Hanseatischen Oberlandesgerichts als „allgemeine Erwägungen" mit den Worten abtut, es sei ihm aus seiner Spruchpraxis bekannt, daß reine Differenzgeschäfte an den deutschen Börsen in bedeutendem Umfang abgeschlossen würden [47]). In jenen, „in seiner Spruchpraxis" behandelten Fällen ist das Reichsgericht eben in derselben irrigen Vorstellung befangen gewesen, daß eine Differenz zwischen dem Vertrags- und Lieferungspreis ausgezahlt werden solle, während in Wahrheit eine Abwicklung durch Zahlung der Differenz zwischen dem Ein- und Verkaufspreis zweier Geschäfte in Aussicht genommen war; das Reichsgericht hat also in allen diesen Fällen reine Differenzgeschäfte für gegeben erklärt, obwohl in Wirklichkeit von den Parteien nicht reine, sondern effektive Differenzgeschäfte bedungen worden sind.

Von den Gegnern der Auffassung des Reichsgerichts ist teilweise sogar behauptet worden, daß das reine Differenzgeschäft „juristisch unmöglich" [48]) sei; dem entgegen steht aber das Ergebnis einiger Untersuchungen, in denen nachgewiesen wird, daß reine Differenzgeschäfte in der Tat sporadisch in der Praxis abgeschlossen worden sind [49]). Hier handelt es sich indessen stets um Geschäfte in Dividendenscheinen auf Aktien, deren Lieferung und Abnahme ausdrücklich ausgeschlossen worden war; die Differenz war in jenen Fällen abhängig gemacht von dem zu erwartenden Beschluß der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft über die Höhe der zur Verteilung kommenden Dividende. Ein solcher Fall scheint auch einem hanseatischen Gericht vorgelegen zu haben [50]).

Im übrigen sind die reinen Differenzgeschäfte zu Zwecken der Spekulation auf die Kursdifferenz infolge der ihnen eigenen Schwerfälligkeit wohl kaum jemals abgeschlossen worden, und sie sind sicherlich im heutigen Börsenleben eine unbekannte Erscheinung.

---

46) So ausdrücklich letzthin Nußbaum (in JW. 1927 S. 2296): es ist „die der älteren reichsgerichtlichen Theorie entstammende Idee des im voraus bestimmten Lieferungstags (Stichtags) völlig verfehlt. Darüber besteht in der Wissenschaft eine Einstimmigkeit, wie man sie so leicht nicht wieder findet"; vgl. ferner Trumpler, S. 405, und die dort angegebene zahlreiche Literatur.

47) Siehe oben S. 26.

48) Siehe Differenzgeschäft, S. 12; vgl. zu Note 49.

49) Bayerdörffer, S. 854; siehe auch Arnhold, S. 46, ferner Verhandlungen, Nr. 847 S. 5134.

50) Handelsgericht vom 17. VI. 1875 und Obergericht vom 1. X. 1875 in Hamb. Handg.Z. 1876 N. 256.

Auch der Auffassung des Reichsgerichts, an der es starr festgehalten und die es dem Hanseatischen Oberlandesgericht gegenüber mit einer Schärfe verteidigt hat, die kaum zu überbieten ist[51]), nämlich daß die Form des Börsentermingeschäfts nur simuliert sei, und daß sich dahinter ein reines Differenzgeschäft verstecke, ist von der Wissenschaft nicht gefolgt worden; von dieser sind vielmehr die Ausführungen der hanseatischen Gerichte, daß in der Praxis der Börse die Rechtsform des Kaufvertrags, zwischen Privatleuten und Börsenbesuchern die des Kommissionsvertrags[52]), regelmäßig ernstlich gewollt sei, bestätigt und — in Uebereinstimmung mit der vorgetragenen Auffassung des Oberlandesgerichts — immer wieder betont worden, daß nur die Unkenntnis der Börsenmechanik das Reichsgericht veranlaßt habe, äußeren Umständen, die nur einen Schluß zulassen auf die Absicht der Parteien, die Geschäfte durch Differenzzahlung zu erledigen, eine Bedeutung für das Vorliegen eines simulierten Vertragswillens beizumessen[53]).

Bei Betrachtung jener Reichsgerichtsentscheidungen dürfen aber nicht die wirtschaftlichen und sozialpolitischen Gesichtspunkte außer acht gelassen werden, die dieses Gericht veranlaßt haben, gegen das Börsenspiel Stellung zu nehmen und bei Börsentermingeschäften den Differenzeinwand zuzulassen. Wie in der Einleitung angedeutet worden ist[54]), hat sich in den sich häufenden Spekulationsprozessen gezeigt, daß in jener Zeit viele kleine Leute ihr ehrlich erarbeitetes

---

51) So wird z. B. in Hans. G.Z. 1895 N. 52 von Gründen, die das Oberlandesgericht anführt, gesagt: „Juristisch haben solche Argumente wenig zu bedeuten", und daß der Kläger ein vom OLG. gebilligtes Argument aufstelle, „sei wohl noch nicht vorgekommen"; ferner sei, was das OLG. bemerke, ganz gleichgültig, denn „niemand verhindert den Kommissionär Verabredungen zu treffen, durch welche er aufhört, Kommissionär als solcher im Sinne des Hanseatischen Oberlandesgerichts zu sein". Als Zwischensatz ist dann noch eingeschaltet: „Ob nicht auch ein Kaufmann, der in der von dem Berufungsgericht angeratenen Weise verfährt, sich nicht strafbar macht, mag hier dahingestellt bleiben" (wozu dann diese Bemerkung?!).

52) Da nur diejenigen Personen an der Börse verkaufen und kaufen können, die dort bekannt und hinreichend kreditwürdig sind, müssen sich alle anderen einer der Börse als kreditwürdig bekannten Person, des Kommissionärs, bedienen. Das Reichsgericht hat in diesen Fällen, vornehmlich bei dem Auftragsverhältnis zwischen dem Bankier als Kommissionär und seinem Kunden als Kommittenten, ein reines Differenzgeschäft meist deshalb angenommen, weil der Auftrag des Kunden an den Bankier durch Selbsteintritt des Kommissionärs ausgeführt werden kann; vgl. RG. in Hans. G.Z. 1894 N. 50. Demgegenüber OLG. ebenda; vgl. weiter Beschlüsse des ersten Bankiertags im Bank-Archiv Bd. II S. 13 und Simon S. 471.

53) Vgl. z. B. Staub bei Holdheim Bd. VI S. 73; Brückner S. 7; Gierke § 65, I 2; Nußbaum in Ehrenb. Handb. IV, 2 S. 628/29.

54) Siehe unten S. 3, 4.

Geld im Spiel an der Börse verloren haben. Man hat weiterhin zu Beginn der 90er Jahre zahlreiche Korners erleben müssen, welche dem effektiven Handel nicht unbeträchtlichen Schaden zugefügt haben; hierzu vor allen zu nennen ist der Kaffee-Korner in Hamburg, der nur dadurch hat gebrochen werden können, daß Extrazüge mit Kaffee von Triest nach Hamburg gesandt worden sind.

Es liegt auf der Hand, daß eine nicht im Formalismus befangene Rechtsprechung nach Wegen gesucht hat, die geeignet sind, derartige Erscheinungen zu unterbinden.

Das Verdienst des Hanseatischen Oberlandesgerichts ist es nun, daß es den vom Reichsgericht eingeschlagenen Weg nicht mitgegangen ist, sondern als einen Irrweg gekennzeichnet hat. Auf der anderen Seite soll aber nicht ungesagt bleiben, daß gerade das Oberlandesgericht bei der Prüfung lediglich formeller Fragen stehengeblieben ist. Denn dieses Gericht hat nur untersucht, ob die gewählte Rechtsform des Kauf- oder Kommissionsvertrags ernstlich gewollt war oder nicht; nur von der Entscheidung dieser Grundfrage hat es Klagbarkeit und Klaglosigkeit des Geschäfts abhängig gemacht.

Durch eine solche Fragestellung kommt man dem Problem des Differenzgeschäfts aber nicht näher; dieses beginnt vielmehr erst dann, nachdem festgestellt ist, daß das Geschäft, dessen Rechtsform ernstlich gewollt ist, tatsächlich ein effektives Differenzgeschäft darstellt. Dann nämlich muß die Frage aufgeworfen werden, ob dieses effektive Differenzgeschäft wirklich als klagbares Kaufgeschäft behandelt werden muß oder nicht.

Der Grund für die Unklagbarkeit reiner Differenzgeschäfte ist doch darin zu sehen, daß mit dem Abschluß solcher Geschäfte Spielzwecke verfolgt und verwirklicht werden. Es ist nun bereits gezeigt worden [55]), daß auch die Börsentermingeschäfte — d. h. die effektiven Differenzgeschäfte — eben gerade diesen Zwecken dienstbar gemacht werden können. Der Kernpunkt der Frage des Differenzgeschäfts liegt hiernach also darin, ob diese zu Spielzwecken abgeschlossenen Börsentermingeschäfte als klagbare Geschäfte behandelt werden müssen. Auf diese Frage hat auch die hanseatische Rechtsprechung nicht abgestellt; ihre Annahme, daß man nur danach urteilen müsse, was ernstlicher Teil des Vertrages sei, ist der Grundirrtum, der sich vom Reichsoberhandelsgericht in jene Zeiten herübergeflüchtet hat [56]).

Nun ist es zwar möglich, daß — wenn man erkannt hat, daß die Börsentermingeschäfte der Rechtsform nach ernstlich gewollte und nicht simulierte Kaufverträge sind — ein formeller Standpunkt die

55) Siehe unten S. 14 ff.
56) Siehe Kohler, S. 43.

aufgeworfene Frage ohne weiteres deshalb verneinen zu müssen glaubt, weil ein Geschäft, das sich als Kauf darstellt, nicht zugleich als Spiel betrachtet werden könne. Geht man aber von dem Ergebnis solcher zu Spielzwecken abgeschlossenen Börsentermingeschäfte aus, so bleibt die Tatsache bestehen, daß die an sich ernstlich gemeinten Kaufverträge nicht den wirtschaftlichen Erfolg herbeiführen, der dem Kaufvertrag eigen ist; der ursprüngliche Endzweck ist vielmehr zum Mittel für die Erreichung eines anderen wirtschaftlichen Zwecks benutzt worden.

Man könnte daher daran denken, daß das erzielte wirtschaftliche Ergebnis schon deshalb nicht geschützt werden könne, weil das Handeln der Parteien als „in fraudem legis“ betrachtet werden müsse. Damit kommt man aber nicht weiter; denn von einer rechtlich nicht wirksamen Umgehung des Gesetzes spricht man nach feststehender Rechtsanschauung nur bei solchen Vorschriften, die eine Unterlassung oder ein bestimmtes Handeln vorschreiben. Die Normen, auf Grund deren das wirtschaftliche Ergebnis des Spiels nicht eingeklagt werden kann, enthalten aber nicht ein solches Ver- oder Gebot.

Sieht man jedoch den Begriff des Spiels, an den das Gesetz die Klaglosigkeit knüpft, als einen vornehmlich wirtschaftlich aufzufassenden Begriff an, so rechtfertigt dieses allein die Unklagbarkeit der Differenzen aus den zu Spielzwecken abgeschlossenen Börsentermingeschäften. Die gleichartige Behandlung des reinen Spiel- oder Differenzgeschäfts und des effektiven Differenzgeschäfts würde dann nicht auf den äußeren Formen beruhen, sondern auf dem aleatorischen Charakter, der beiden Geschäften in gleicher Weise anhaftet. Wenn dieser aleatorische Charakter in einem überwiegenden Maße das Motiv zu dem Geschäftsabschluß darstellt, wäre es hiernach gleichgültig, ob im Gesetz nicht benannte Handlungen den Zufall entscheiden lassen, oder ob durch Rechtsformen eines im Gesetz aufgeführten Geschäfts die zufällige Entscheidung herbeigeführt wird; dann immer würde die Subsummierung des Geschäfts unter den Spielparagraphen gerechtfertigt sein [57]).

Die einzelnen Umstände, die das Reichsgericht irrigerweise als Merkmale dafür angesehen hat, daß von den Parteien der Ausschluß der Lieferung vereinbart worden sei, könnten hierzu im Einzelfall zeigen, daß dem abgeschlossenen Geschäft ein überwiegend aleatorischer Charakter innewohnt. Sie könnten den Richter davon über-

---

57) Diesen Weg hat zuerst Kohler a. a. O. gewiesen; auch Nußbaum, Ehrenb. Handb. IV, 2 S. 633, scheint diesem Standpunkt zu folgen, wenn er sagt: „Die ganze Lehre vom Differenzgeschäft fand schon vor dem BGB. ihre ausschließliche Grundlage in den Vorschriften über das Spiel ...“

zeugen, daß das aleatorische Moment das ihm vorliegende Geschäft derart beherrscht, so daß nicht mehr von einem ernsthaften Geschäft, sondern von einem Spielvertrag, der des Rechtsschutzes nicht würdig ist, gesprochen werden muß [58]).

IV. Niederschlag der vor 1900 ergangenen Rechtsprechung zum Differenzeinwand.

Die von den Gerichten vertretene Rechtsanschauung, die vornehmlich deshalb zu unbrauchbaren Ergebnissen geführt hat, weil die tatsächlichen Verhältnisse an der Börse nicht richtig erkannt worden sind, hat naturgemäß ein anderes Aussehen erhalten, als durch die auf wesentlich anderen Gesichtspunkten aufgebaute Börsengesetzgebung der Stand der Sache bedeutend verschoben worden ist.

Letzten Endes sind die noch heute geltenden gesetzlichen Vorschriften, die zur Regelung der Klagbarkeit der Börsentermingeschäfte aufgestellt worden sind — und zwar sowohl die des Börsengesetzes als auch die Bestimmung des § 764 BGB. — auf die Rechtsprechung zur Zeit des Gemeinen Rechts zurückzuführen. Dadurch nämlich, daß das Reichsgericht bei nahezu sämtlichen, vor sein Forum gebrachten Börsentermingeschäften den Differenzeinwand zugelassen hat, ist eine bedenkliche Rechtsunsicherheit entstanden. Der Gesetzgeber hat sich schließlich den Forderungen des Handels und der Wissenschaft nicht verschließen können, daß, um jene Rechtsunsicherheit zu beseitigen, die Klagbarkeit der wirtschaftlich berechtigten und notwendigen Börsentermingeschäfte durch Gesetz festgelegt werden müsse.

1. Im Börsengesetz von 1908.

Nachdem man bereits im Jahre 1896 durch die Schaffung eines Börsenregisters vergeblich eine Scheidung des berechtigten vom unberechtigten Börsenterminhandel herbeizuführen gesucht und nur diejenigen Geschäfte für klagbar erklärt hat, die von im Börsenregister eingetragenen Parteien abgeschlossen worden sind, ist dann durch die Novelle zum Börsengesetz von 1908 der Zustand erreicht worden, daß nur noch ganz bestimmten Gruppen von Börsentermingeschäften der Differenzeinwand entgegengehalten werden kann.

---

58) Weiteres hierzu siehe unten S. 48 ff.

Auf die Einzelheiten der durch die Bestimmungen der Börsengesetznovelle aufgeworfenen Fragen soll hier nicht eingegangen werden [1]); es sollen vielmehr nur die für die Möglichkeit des Differenzeinwands bei Börsentermingeschäften praktisch wichtigen Punkte hervorgehoben werden.

Der Gesetzgeber, der erlaubte und verbotene Geschäfte unterscheidet, stellt im § 58 des Bö.G. ein zweites Begriffspaar auf: die offiziellen und inoffiziellen Börsentermingeschäfte. In dem § 58 ist bestimmt worden, daß den offiziellen Börsentermingeschäften der Spiel- oder Differenzeinwand nicht entgegengehalten werden kann. Die Frage, ob ein solcher Einwand überhaupt möglich ist bei den Börsentermingeschäften, ist durch das Börsengesetz nicht geklärt. Um allen Zweifeln zu begegnen, ist durch den § 58 lediglich für eine bestimmte Gruppe von Geschäften — den offiziellen Terminhandel — der Differenzeinwand ausgeschlossen. Eine andere, weitergehende Bedeutung kommt jener Bestimmung nicht zu; aus dem § 58 ist also nicht die positive Bestimmung zu entnehmen, daß den inoffiziellen Börsentermingeschäften der Differenzeinwand entgegengehalten werden kann. Der Börsengesetzgeber hat diese Frage offen gelassen, sie wird erst durch die im BGB. getroffene Regelung entschieden.

Nach dem Börsengesetz von 1908 hat jedenfalls die Frage des Differenzeinwands für die offiziellen Geschäfte eine Bedeutung nicht mehr. Praktische Bedeutung kommt dieser Frage nur bei den inoffiziellen Geschäften zu, und zwar auch bei diesen nur, soweit sie für eine oder beide Parteien nach dem Börsengesetz verbindlich sind [2]); daneben dann noch für die Getreidelieferungsgeschäfte des § 68 Bö.G., auf den später zurückgekommen werden soll.

---

1) Vgl. hierzu und zum folgenden die Kommentare zum Börsengesetz; insbesondere Nußbaum, Komm. §§ 50 ff.

2) Denn für die offiziellen, nach § 53 verbindlichen Geschäfte ist der Differenzeinwand nach § 58 ausgeschlossen; für die offiziellen, einseitig verbindlichen Geschäfte des § 54, der einen Sonderfall des Effektenhandels regelt, bleibt zwar für den „Nichttermingeschäftsfähigen" die Möglichkeit des Differenzeinwands bestehen. Dieser ist aber nach § 58, 2 beschränkt auf Ansprüche, die über die von ihm geleistete Sicherheit hinausgehen (vgl. Nußbaum, Komm. § 58, IId); für alle offiziellen und inoffiziellen nichtverbindlichen Geschäfte (d. h. solche, die schon nach dem Börsengesetz unverbindlich sind, weil ihnen die Voraussetzungen der §§ 53, 54, 57 fehlen) bleibt theoretisch zwar der Differenzeinwand bestehen; dieser wird aber in der Praxis nicht erhoben, weil der Beweis, daß es sich um ein unverbindliches Geschäft handelt, leichter geführt werden kann als der, daß auch der Tatbestand des Differenzgeschäfts gegeben ist; dasselbe gilt für die nach dem Börsengesetz verbotenen Börsentermingeschäfte der §§ 63, I, 63, II, 65; bei diesen ist der in Anspruch genommene Kontrahent ebenfalls durch die Regelung des Börsengesetzes selbst hinreichend gesichert und im § 66 durch ein Rückforderungsrecht sogar bessergestellt als durch

Inoffiziell sind nun alle diejenigen Geschäfte, bei denen die Voraussetzungen des § 50 Bö.G. nicht vorliegen; es sind demnach die Termingeschäfte in Waren oder Wertpapieren, die

1. nicht vom Börsenvorstand nach Maßgabe der Börsenordnung zugelassen sind oder
2. unter anderen als den gem. § 50 II für den zugelassenen Terminhandel festgesetzten Geschäftsbedingungen abgeschlossen werden.

Fälle der zweiten Art, daß nach anderen als den offiziell erlassenen Terminbedingungen abgeschlossen wird, kommen in der Praxis selten vor. Denn es genügt ja nicht der Abschluß einzelner solcher Geschäfte, vielmehr muß neben dem Terminmarkt, auf dem nach den offiziellen Bedingungen gehandelt wird, ein ebenfalls typischer Terminmarkt gebildet sein, auf dem ein Handel nach abweichenden Geschäftsbedingungen stattfindet [3]); hierfür besteht aber heute, bei der Entwicklung, die Rechtsprechung und Gesetzgebung genommen haben, für die Praxis keinerlei Anlaß mehr [4]).

Von praktischer Bedeutung für die Frage des Differenzeinwands sind daher in erster Linie die unter 1 genannten Börsentermingeschäfte, nämlich: daß in nicht zugelassenen Waren oder Wertpapieren auf Termin gehandelt wird. Ein Sonderfall, der hierunter zu rechnen ist und bei dem die Frage, ob ein Differenzeinwand erhoben werden kann, sehr häufig praktisch wird, ist der, daß an einer ausländischen Börse Termingeschäfte abgeschlossen (und die Differenzen daraus bei einem deutschen Gericht eingeklagt) werden. Aus diesem Grund soll hier die streitige Frage, ob und weshalb diese an aus-

---

die §§ 762, 764 BGB. (im Fall des § 57 gibt es praktisch weder beim offiziellen noch beim inoffiziellen Börsentermingeschäft einen Differenzeinwand; siehe Nußbaum, Komm. § 57, IV).

3) Sonst würden gar keine Börsentermingeschäfte vorliegen; siehe o. S. 8.

4) Anders während der Gültigkeit des Börsengesetzes von 1896; damals suchte jeder Händler die Eintragung in das Börsenregister, das als „Spielregister" verrufen war, zu vermeiden. Man tätigte also Geschäfte, welche die im § 48 aufgestellten Merkmale nicht enthielten, in der Annahme, daß diese Geschäfte trotz Nichteintragung der Parteien im Börsenregister rechtlich wirksam seien; damals also schaltete man die von dem Börsenvorstand festgesetzten Geschäftsbedingungen in einzelnen Punkten aus.

Es ist oben S. 10 ff. bereits davon berichtet worden, daß gegen diese Bestrebungen des Handels eine sehr freie RG.-Rechtsprechung, die von der Wissenschaft einmütig verworfen ist (siehe vornehmlich Staub, Der Begriff des Börsentermingeschäfts in § 66 des Bö.G., und Rießer, Die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte) eingeschritten ist und den Begriff des Börsentermingeschäfts immer weiter ausgedehnt hat; für die heutige Zeit haben diese Fragen nur noch geschichtliches Interesse.

ländischen Börsen geschlossenen Termingeschäfte nach dem deutschen Börsenrecht dem inoffiziellen Terminhandel zuzuzählen und dem Differenzeinwand ausgesetzt sind, näher betrachtet werden.

Hierbei muß ausgegangen werden von dem § 61 des Bö.G., wonach auf die im Ausland geschlossenen oder zu erfüllenden Börsentermingeschäfte [5]) die Vorschriften der §§ 52—60 — d. h. auch des § 58, der den Ausschluß des Differenzeinwands festsetzt — Anwendung finden sollen. Hieraus folgert Apt [6]), daß bei allen ausländischen Termingeschäften die Möglichkeit, den Differenzeinwand zu erheben, ausgeschlossen sei; weil im § 61 nicht auch der § 50 für anwendbar erklärt ist, kommt es nach seiner Meinung nicht darauf an, ob es sich bei den im Ausland geschlossenen oder zu erfüllenden Geschäften um offizielle oder inoffizielle Börsentermingeschäfte im Sinne des deutschen Börsenrechts handelt.

In richtiger Erkenntnis ist jedoch diese Auffassung von der deutschen Gerichtspraxis abgelehnt worden. Das Reichsgericht und auch das Hanseatische Oberlandesgericht haben in ihren Entscheidungen wiederholt ausgeführt, daß eine Anwendung des § 58 auf den ausländischen Terminhandel ausgeschlossen sei, obwohl diese Bestimmung bei der Verweisung des § 61 nicht besonders ausgenommen werde [7]). Die Begründung hierfür liegt darin, daß der § 58 immer nur bei solchen Geschäften den Differenzeinwand ausschließt, die auch die Voraussetzungen des § 50 erfüllen; im § 58 wird also das im § 50 vorgeschriebene Zulassungsverfahren zur Vorbedingung des Ausschlusses des Spieleinwands erhoben. Nach dem Gesetz ist eben nur ein solcher Börsenterminhandel, für den „zum Schutze des Publikums weitgehende Kautelen“ [8]) aufgestellt sind, als rechtswirksam anerkannt. Weil nun der § 50, der diese Vorschriften zum Schutz der Bevölkerung vorsieht, im Ausland keine Gültigkeit hat, ist eine unmittelbare Anwendung des § 58 auf den ausländischen Terminhandel nicht möglich.

Dem Standpunkt des Reichsgerichts muß weiter darin beigepflichtet werden, daß auch für den Fall, daß an einer Auslandsbörse hinsichtlich der Zulassung zur amtlichen Notierung ähnliche Schutzmaßregeln, wie im § 50 getroffen sind, eine Anwendung des § 58,

---

5) Die Frage, ob das im Ausland geschlossene Geschäft Börsentermingeschäft ist oder nicht, bestimmt sich nach deutschem Recht, also nach den oben S. 8 ff. angegebenen Gesichtspunkten; vgl. OLG. in Hans. G.Z. 1910 Nr. 17.

6) Apt, Komm. § 58, 2.

7) RG. in Hans. G.Z. 1910 Nr. 17, RG. 89/359, 76/371; OLG. in Hans. G.Z. 1912 Nr. 34.

8) RG. in Hans. G.Z. 1910 Nr. 17.

sei es auch nur eine analoge Anwendung dieser Bestimmung [9]), nicht zulässig ist. Dem Gesetzgeber, der eben nur ganz bestimmte Börsentermingeschäfte für rechtswirksam erklärt hat, wird der mit dem § 50 bezweckte Schutz nicht in gleicher Weise dadurch gewährleistet, daß andere als die eigenen staatlichen Organe dem § 50 ähnliche Vorschriften erlassen und deren Innehaltung beaufsichtigen und überwachen [10]).

Es ist im Börsengesetz also für sämtliche im Ausland geschlossenen und zu erfüllenden Geschäfte der Differenzeinwand nicht ausgeschlossen, für sie gilt demnach dieselbe Regelung wie für den übrigen inoffiziellen Terminhandel.

Wie nun oben bereits angedeutet worden ist, liegt dann die weitere tatsächliche Bedeutung der Frage des Differenzeinwands für die Praxis auf dem Gebiet des Getreidelieferungshandels. Während nun das Börsengesetz in seinen Vorschriften für den inoffiziellen Handel nicht positiv darüber entscheidet, ob die Geschäfte als Differenzgeschäft unklagbar sind — sondern nur besagt, daß ein (nach Meinung des Börsengesetzgebers möglicher) auf die Bestimmungen des BGB. gestützter Differenzeinwand nicht ausgeschlossen ist [11]) —, ist für den Getreidelieferungshandel bereits durch das Börsengesetz selbst die Frage entschieden, wann ein solches Geschäft als unklagbares Differenzgeschäft betrachtet werden muß. Das Wesen des Differenzgeschäfts entnimmt der § 68 des Bö.G., der hiervon handelt, dem Wortlaut des § 764 BGB., knüpft daran jedoch als Rechtsfolge nicht wie dort die des Spiels, sondern die verschärften Folgen des verbotenen Termingeschäfts. In dieser Fassung zeigt es sich wieder, daß noch im Jahre 1908 die Auffassung des Reichsgerichts, wie dieses Gericht sie schon in seinen Entscheidungen unter der Herrschaft des Gemeinen Rechts entwickelt hat, vom Gesetzgeber geteilt worden ist; hierin liegt auch die Begründung dafür, daß der § 68 denselben Angriffen ausgesetzt ist, wie der § 764 des BGB. Daher soll auch die Vorschrift des § 68 nicht gesondert behandelt werden; die Ausführungen, die gemacht werden zur Möglichkeit, den Differenzeinwand nach der allgemeinen Bestimmung des § 764 BGB. zu erheben, sind auch auf den im § 68 Bö.G. besonders geregelten Differenzeinwand beim Getreidelieferungsgeschäft zu beziehen.

---

9) So Nußbaum, Komm. § 58 Anm. IVb, der den ausländischen Terminhandel dann als „offiziell" im Sinne des § 58 betrachtet, wenn für die Zulassung „gesetzliche oder statuarische Vorschriften nach Art des § 50" bestehen.

10) Siehe RG. zu Note 7.

11) Vgl. S. 33.

2. Im BGB. § 764.

Während man sich somit bei Schaffung des Börsengesetzes im wesentlichen damit beschäftigt hat, die Rechtsprechung des Reichsgerichts abzudämpfen und die Möglichkeit des Differenzeinwands für bestimmte Gruppen von Börsentermingeschäften auszuschließen, hat man mit der Aufnahme des § 764 in das BGB. die Auffassung des Reichsgerichts, wie sie von diesem Gericht vor Erlaß des Bürgerlichen Gesetzbuchs vertreten worden ist, zur gesetzlichen Vorschrift erhoben[12]). Ungeachtet dessen, daß das Hanseatische Oberlandesgericht in Uebereinstimmung mit der Wissenschaft die reichsgerichtliche Auffassung von den tatsächlichen Verhältnissen an der Börse bekämpft hat, ist diese zur Grundlage des § 764 gewählt worden; denn dort heißt es, daß solche Verträge als Spiel behandelt werden sollen, die „in der Absicht geschlossen werden, daß der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit von dem verlierenden Teil an den gewinnenden gezahlt werden soll". Es zeigt sich schon hieraus allein, daß die Redaktion der Bestimmung des § 764 höchst oberflächlich[13]) und unter Verkennung der tatsächlichen Verhältnisse ergangen ist. Denn, obwohl der Gesetzgeber nicht nur die reinen Differenzgeschäfte, sondern in Anlehnung an die Reichsgerichtsrechtsprechung gerade den effektiven Differenzhandel, die Börsentermingeschäfte, hat treffen wollen, paßt auf diese Geschäfte nahezu kein Wort des § 764; insbesondere spielt bei Börsentermingeschäften, wie dargestellt worden ist, ein Börsen- oder Marktpreis der Lieferungszeit keine Rolle. Auch der Liquidationskurs, der zwar meist einem abgerundeten Einheitskurs des Stichtags nahekommt, bildet lediglich eine rechnerische Grundlage für die Abwicklung der Termingeschäfte und ist völlig unmaßgeblich für die Festsetzung einer Differenz, deren Höhe doch allein von dem Verhältnis zwischen dem Preis des ersten Geschäfts und dem des Deckungsgeschäfts bestimmt wird[14]).

Da die Wissenschaft sich einig ist darüber, daß die Börsentermingeschäfte unter den Wortlaut des § 764 BGB. nicht fallen, soll auf weitere Einzelheiten dieser Vorschrift hier nicht eingegangen, sondern nunmehr die Rechtsprechung zu dem § 764 betrachtet werden[15]).

---

12) Mugdan, II S. 1294 ff.

13) Dieses zeigt sich äußerlich auch an dem Zustandekommen der Vorschrift, die nur provisorisch in den Entwurf aufgenommen, dann jedoch ohne Debatte im Reichstag verabschiedet ist; siehe zu Note 12.

14) Siehe S. 7.

15) Zu dem § 764 vgl. im einzelnen die Kommentare zum BGB., insbesondere Planck § 764, 2, BGB.-Komm. § 764, 1, 2, Staudinger § 764; weiter siehe auch Enneccerus § 187, II, Thorwart a. a. O.

V. Der Differenzeinwand bei den Börsentermingeschäften in der Rechtsprechung seit 1900.

Obwohl die Bestimmung des § 764 BGB. ihrem Wortlaut nach die Börsentermingeschäfte gar nicht trifft, hat die deutsche Rechtspraxis seit 1900 in konstanter Rechtsprechung die Klaglosigkeit dieser Geschäfte mit jener Vorschrift belegt. Auch in Hamburg, wo man sich doch vor Einführung des BGB. so erbittert gegen die Möglichkeit des Differenzeinwands bei dem effektiven Differenzhandel gewandt hat, ist dieser Weg beschritten worden, ohne daß in eine Prüfung darüber eingetreten worden ist, ob durch den § 764 an dem bestehenden Rechtszustand wirklich etwas geändert worden sei. Einzelne Senate des Hanseatischen Oberlandesgerichts haben nunmehr, nach 1900, gerade die Argumentation vertreten, die sie vorher als falsch bekämpft haben.

1. Unklagbarkeit sämtlicher, auch der zu Sicherungszwecken getätigten Geschäfte.

In Fortsetzung der Rechtsprechung des Reichsgerichts sind von den Gerichten in den ersten zwei Jahrzehnten dieses Jahrhunderts sämtliche Börsentermingeschäfte (sofern nicht von vornherein durch das Börsengesetz der Differenzeinwand ausgeschlossen war) dem § 764 unterstellt worden; die Klaglosigkeit der Geschäfte ist also nicht auf die Fälle beschränkt worden, die ausschließlich der Befriedigung der Spielsucht dienen, sondern ausgedehnt worden auf die zu Zwecken der Preissicherung eingegangenen Termingeschäfte, d. h. die Fälle, die von der Wissenschaft und dem Gesetzgeber als wirtschaftlich zweckmäßig und notwendig anerkannt sind. Dieses zeigen ganz besonders deutlich folgende Sätze einer Entscheidung des Oberlandesgerichts zu Dresden aus dem Jahre 1917 [1]):

„Die Klägerin macht geltend, dem Differenzeinwand unterlägen nur unwirtschaftliche, lediglich der Befriedigung der Spielleidenschaft dienende Geschäfte, nicht aber Verträge, die zweckmäßig seien und deren Vornahme im Interesse eines sachgemäßen Geschäftsbetriebs liege, besonders nicht die Sicherungsgeschäfte der Warenhändler, auch wenn sie nicht durch effektive Erfüllung, sondern durch Zahlung der Differenz ausgeglichen würden. Allein diese im Schrifttum allerdings mehrfach vertretene Ansicht findet

1) In Rechtsprechung der OLG. Bd. 36 S. 120 ff.

im Gesetz keine Stütze und läßt sich namentlich nicht dadurch rechtfertigen, daß § 764 in dem mit „Spiel und Wette" überschriebenen Titel steht . . . Als Erfordernis wird hierbei (bei dem § 764) nur aufgestellt, daß ein Lieferungsvertrag in der Absicht geschlossen wird, daß der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreis der Lieferungszeit gezahlt werden soll; beim Vorliegen dieser Voraussetzung ist der Vertrag, gleichviel ob er unter den allgemeinen Spielbegriff fällt oder nicht, als Spiel anzusehen; darauf, ob er ausschließlich der Befriedigung der Spielsucht dient, oder ob ihm wirtschaftlich gerechtfertigte Beweggründe zugrunde liegen, kommt nichts an . . ."

In einem anderen Fall [2]) ist von einem deutschen Baumwollspinner, der in Liverpool Termin-Engagements mit Verlust abgeschlossen hatte, der Differenzeinwand erhoben. Das deutsche Gericht hat die Klage abgewiesen mit der Begründung, daß der Beklagte nicht die Absicht gehabt habe, die im Termin verkaufte Ware tatsächlich zu liefern. Daraus, daß er in seiner Berufsstellung als Baumwollspinner nur G a r n e verkaufen könne, ergäbe sich, daß von ihm eine effektive Lieferung der verkauften Baumwolle nicht beabsichtigt gewesen sei; die abgeschlossenen Geschäfte seien demnach Differenzgeschäfte nach § 764 BGB.

An diesen Beispielen zeigt sich, daß die Gerichte den Zweck, der durch den Abschluß der Geschäfte hat verwirklicht werden sollen, nicht weiter beachtet haben. So ist doch in dem letzten Falle gar nicht darauf eingegangen, ob etwa der Garnspinner sich durch die Baumwoll-Terminverkäufe gegen einen Rückgang der Preise für bei ihm lagernde Garnvorräte hat sichern wollen.

So klar wie diese Beispiele die Tendenz der Rechtsprechung wiedergeben, lassen die in Hamburg ergangenen Entscheidungen nicht erkennen [3]), ob auch dort bei den zu Sicherungszwecken getätigten Geschäften der Differenzeinwand zugelassen worden ist. Die Urteile des Hanseatischen Oberlandesgerichts [4]) — die in jener Zeit gerade auf Grund der „Anzeigen" des Reichsgerichts den Tatbestand des § 764 als erfüllt angesehen haben — zeigen aber, daß man nicht gewillt gewesen ist, dem Reichsgericht noch weiterhin Widerstand zu leisten, daß also die reichsgerichtliche Auffassung auch in Hamburg durchgedrungen ist. Letzten Endes haben die hanseatischen Gerichte ebenfalls nur darauf abgestellt, ob die Börsentermingeschäfte in der

---

2) Berichtet von Göppert S. 20.
3) Jedenfalls bis 1918; vgl. aber die Entscheidungen unten S. 42 Note 11.
4) OLG. in Hans. G.Z. 1909 N. 147, 1912 N. 49, 1917 N. 73.

Absicht der Erledigung durch Differenzzahlung getätigt worden sind, auch in Hamburg hat man sich nicht weiter mit der Frage beschäftigt, ob wirklich Spielzwecke oder aber der Zweck, sich gegen Preisveränderungen zu schützen, mit dem Abschluß der Geschäfte verfolgt worden ist.

Diese Rechtsprechung, die also dazu geneigt hat, bei sämtlichen, vom Börsengesetz nicht geschützten Termingeschäften den Differenzeinwand zuzulassen, ist um so weniger verständlich, als von der Wissenschaft stets hervorgehoben worden ist, daß nicht alle Börsentermingeschäfte spekulationshalber eingegangen, sondern zu einem großen Teil gerade deswegen getätigt werden, weil die Parteien nicht spekulieren wollen; die Forderung, daß diese Sicherungsgeschäfte dem Differenzeinwand nicht ausgesetzt und dem § 764 nicht unterstellt werden, ist in der Literatur immer erhoben worden[5]). Verwiesen sei hier besonders auf die treffenden Ausführungen der Börsen-Enquête-Kommission, die bereits im Jahre 1892 auf Grund einer durchdringenden Untersuchung und klaren Erfassung der tatsächlichen Verhältnisse an der Börse dem Terminhandel die Eigenschaft zugesprochen hat, daß er ein berechtigtes und unentbehrliches Mittel der Versicherung gegen Preisschwankungen bilde[6]).

Und auch die gesetzgebenden Faktoren haben sich, namentlich bei der Beratung des § 68 Bö.G., mit dieser Frage der Sicherungsgeschäfte näher befaßt und klargelegt, daß die zu Zwecken der Preissicherung getätigten Geschäfte von den §§ 764 BGB., 68 Bö.G.. nicht betroffen werden sollen; es solle lediglich verhindert werden, daß andere, als nur wirtschaftlich berechtigte, Börsentermingeschäfte abgeschlossen würden, insbesondere sollten also die Gewinne aus Börsenspekulationen durch das Gesetz nicht geschützt sein[7]).

Den Forderungen der Wissenschaft und des Gesetzgebers ist nun das Reichsgericht nicht schon dadurch gerecht geworden, daß es in einem Urteil aus dem Jahre 1912 theoretisch die Rechtswirksamkeit der Sicherungsgeschäfte anerkannt, eine praktische Folgerung daraus aber nicht gezogen hat[8]). Denn in jenem Fall — in dem eine Getreidefirma Sicherungsgeschäfte in Getreide abgeschlossen hat — hat das Reichsgericht zwar festgestellt, daß der § 68 Bö.G. gerade „einem Mißbrauch der Form des wirtschaftlich berechtigten Zeitgeschäfts

---

5) Vgl. Nußbaum, Komm. Vorbem. z. IV. Abschn. Abs. 24 und die dort Note 35, 37 angegebenen; ferner Düringer-Hachenburg III, Anhang I z. II. Abschn. Anm. 13; Apt § 68, 3.

6) Bericht, S. 82 ff.

7) Verhandlungen Bd. 232 S. 4762 ff.; ebenda Anlagen zu den Stenographischen Berichten Nr. 847.

8) RG. 79 S. 234 ff.

in Getreide entgegentreten“ wolle, es hat jedoch, ebenso wie das Berufungsgericht, den Differenzeinwand zugelassen, weil durch die vom Untergericht aufgeführten Umstände schlüssig erwiesen sei, daß klaglose Differenzgeschäfte getätigt worden seien. „Schlüssig“ genannt ist dort aber — und gerade hierauf ist im wesentlichen die Entscheidung gestützt —, daß die Ware nicht effektiv geliefert und abgenommen worden sei, also ein Umstand, der auch bei den zu Sicherungszwecken getätigten Geschäften vorhanden zu sein pflegt [9]).

2. Umschwung der Rechtsprechung zur Frage des Sicherungsgeschäfts.

Unter dem Druck aller Stimmen hat dann das Reichsgericht im Verlaufe des letzten Jahrzehnts in seiner Auffassung eine deutliche Schwenkung vorgenommen, wodurch ein gewisser Abschluß der Streitfrage erreicht ist. Das Reichsgericht ist nicht mehr, wie in der oben berichteten Entscheidung, bei der bloßen theoretischen Anerkennung der Sicherungsgeschäfte stehen geblieben, sondern hat auch die praktische Folgerung gezogen und die Erhebung des Differenzeinwands bei dieser Geschäftsgattung für unzulässig erklärt.

Durch einige wenige Ausnahmefälle in der Praxis der Untergerichte ist dieser Umschwung unmittelbar vorbereitet worden [10]); ausdrücklich angeführt seien hier zwei Entscheidungen des Oberlandesgerichts Hamburg aus dem Jahre 1918, die die wirtschaftliche Seite der Hedge-Geschäfte des Baumwollterminhandels eingehend betrachten und von der Voraussetzung ausgehen, daß diese Geschäfte — weil

---

9) Das Reichsgericht berichtet davon, daß das Berufungsgericht und der erste Richter übereinstimmend ausgeführt hätten:

„Auf die Abschlüsse vom Mai 1908 bis Mai 1910 sei von der Firma B. niemals etwas bezogen worden; in der Zeit von Ende Oktober 1907 bis April 1908, also in einem Zeitraum von 7 Monaten, habe die Firma B. auf den Monat Mai 1908 14 000 Tonnen Getreide für mehr als 3 000 000 RM. von der Klägerin gekauft, ohne jemals etwas abzunehmen; sämtliche unter den Parteien getätigten Abschlüsse seien ausnahmslos durch Gegengeschäfte und durch Belastung der sich daraus ergebenden Differenz erledigt worden; die Firma B. sei ein Provinzialgetreidegeschäft gewesen, dessen Verhältnisse die Klägerin sehr wohl gekannt habe; sowohl die Abschlüsse im einzelnen, die in die Hunderttausende gingen, als auch die Abschlüsse in ihrer Zusammenfassung und die erheblichen der Firma jeweils angerechneten Provisionen hätten mit der Leistungsfähigkeit der Firma B. in gar keinem Verhältnis gestanden. Dies habe die Klägerin selbst dann erkannt, wenn man ihre Schilderung des Geschäftsumfanges der Firma B. zugrunde lege.“

Im wesentlichen also dieselben „Anzeigen“, wie vor 1900, die zum großen Teil die Frage, ob es sich um ein Sicherungsgeschäft gehandelt haben kann, gar nicht berühren.

10) OLG. Düsseldorf in Bank-Archiv 1911/144; Kammergericht bei Holdheim 1913/2.

sie wirtschaftlich notwendig und nicht in spielerischer Absicht geschlossen würden — klagbar seien [11]).

Ebenfalls lediglich die Frage des zu Sicherungszwecken abgeschlossenen Baumwoll-Termingeschäfts behandelt das Reichsgericht in dem für seine neue Rechtsprechung grundlegenden Urteil vom 28. III. 1923 [12]). Es betont hierin, daß eine rein wörtliche Auslegung des § 764 dem Sinn und Zweck dieser Vorschrift nicht gerecht werde und zu Resultaten führe, die mit den Bedürfnissen eines gesunden Geschäftsverkehrs nicht vereinbar seien. Nachdem dann in jenem Urteil weiter die wirtschaftliche Notwendigkeit des zu Sicherungszwecken vorgenommenen Baumwolltermingeschäfts („Hedge") nachgewiesen und die enge Verbindung dieses Geschäfts mit einem Lieferungsgeschäft hervorgehoben wird [13]), führt das Reichsgericht aus:

„Es wird also auf diese Weise der Spekulationscharakter, der dem effektiven Kauf oder Verkauf von Baumwolle wegen der unvermeidlichen Preisschwankungen innewohnt, gerade durch das mit dem Hauptgeschäft verkoppelte Termingeschäft ausgeschaltet. Dieses Termingeschäft ist zwar regelmäßig auf die Ausgleichung der Differenz gerichtet. Die Differenz dient aber nicht zur Erzielung eines Gewinns für den Verkäufer des Hauptgeschäfts, sondern nur zur Ausgleichung des durch Kursschwankungen bedingten Verlustrisikos. Es ist auch die Abwicklung des Termingeschäfts durch effektive Lieferung keineswegs ausgeschlossen und findet in besonderen Fällen auch tatsächlich statt."

Im Einzelfall sei daher stets zu prüfen, ob ein mit dem effektiven Hauptgeschäft verbundenes, nach den vorstehenden Gesichtspunkten klagbares Termingeschäft gegeben sei, oder ob ein nach § 764 klagloses Differenzgeschäft vorliege.

Während diese Entscheidung [14]) die Gültigkeit der Sicherungsgeschäfte nur für den Spezialfall des Baumwollterminhandels ausspricht [15]), wird in dem Reichsgerichtsurteil vom 15. VI. 1927 [16]) der

---

11) OLG. I in Hans. G.Z. 1918 N. 48, OLG. II ebenda N. 42.

12) RG. 107/22 ff., worin ein Urteil des OLG. Dresden aufgehoben wird.

13) So wie oben S. 13 ff. geschildert.

14) An der besonders auffällig ist, daß das Reichsgericht (hier zum erstenmal) das den Sicherungsgeschäften zugrunde liegende Prinzip richtig erfaßt und damit sein Verständnis für die tatsächlichen Verhältnisse an der Börse bekundet hat.

15) Gleichfalls im Jahre 1923 ist eine Entscheidung des Reichswirtschaftsgerichts (JW. 1923/964) ergangen, die ähnlich wie das Reichsgericht in RG. 107/22 die Klagbarkeit der Baumwolltermingeschäfte ausspricht: „Solche Gegengeschäfte, die sog. Hedges, sind also mit dem Hauptgeschäft derart verkoppelt, daß sie nach ihrem wirtschaftlichen Zweck als selbständige Geschäfte nicht ange-

Rechtsgrundsatz der Sicherungsgeschäfte auf den gesamten Börsenterminhandel erstreckt. Dort heißt es:

„Die Bestimmung des § 764 will nicht wirtschaftlich berechtigte Geschäfte treffen, bei denen die Gegendeckung nur zum Zwecke einer Sicherung gegen Verluste aus nicht voraussehbaren Schwankungen der Marktlage erfolgt. Er ist nur gegen solche Geschäfte gerichtet, die ohne Beziehung zum Güterumsatz des wirtschaftlichen Lebens und der mit ihm verbundenen wirtschaftlichen Tätigkeit aus den Schwankungen des Marktes Gewinn zu erzielen suchen."

Das hiernach entscheidende Kriterium sieht das Reichsgericht in jenem Urteil darin, „ob das Geschäft zu dem Berufskreise des Käufers in Beziehung steht". Ergibt sich aus der Sachlage, daß das Geschäft diesem Kreise fernliegt, so wird darin, nach dem Reichsgericht, eine erhebliche Anzeige für die Annahme einer auf ein Spiel um die Differenz gerichteten Absicht zu erblicken sein.

Die wesentlichen Grundzüge dieser Entscheidung: daß scharf zu trennen sei zwischen Termingeschäften, bei denen die Differenzzahlung Selbstzweck ist und solchen, die mit einem effektiven Hauptgeschäft als Sicherungsgeschäfte verkoppelt sind, daß ferner der Tatbestand des klagbaren Sicherungsgeschäfts dann anzunehmen sei, wenn die Geschäfte von solchen Kreisen der Industrie oder des Handels abgeschlossen sind, die in ihrem Gewerbebetrieb die im Termin gehandelte Ware umsetzen oder verarbeiten müssen — haben sich in der Rechtsprechung seit 1927 gefestigt [17]) und vertieft. Vertieft sind diese

---

sprochen und daher ihrem rechtlichen Charakter nach auch nur in Verbindung mit den Hauptgeschäften beurteilt werden können. Diese Abhängigkeit von dem auf effektive Lieferung gerichteten Hauptgeschäfte muß auch das Sicherungsgeschäft des Spielcharakters entkleiden, da es kein selbständiges, von den Zwecken des Hauptgeschäfts verschiedenes Ziel verfolgt und darum auch nicht auf das Spielen um den Unterschied der Preise im Sinne des § 764 BGB. gerichtet ist ..." Die weiteren Ausführungen jenes Urteils sind allgemeinerer Natur und lassen den Rechtsstandpunkt erkennen, den das Reichsgericht erst später, in der unter Note 16 angegebenen Entscheidung kundgibt: „Es trifft nach Angabe der Antragstellerin zwar zu, daß auf Grund der von ihr in Alexandrien abgeschlossenen Termingeschäfte effektive Lieferung nicht in Frage kam, sondern daß nur die Zahlung der genannten Differenzbeträge ins Auge gefaßt war. Dieser Tatbestand allein kann jedoch nicht genügen, um die Anwendung des § 764 BGB. zu rechtfertigen, da ein Geschäft der in dieser Vorschrift genannten Art nur dann als Spiel angesehen werden kann, wenn die Absicht der Vertragschließenden auf ein Gewinnen ohne Entfaltung wirtschaftlicher Tätigkeit gerichtet war, wenn also — ebenso wie bei dem allgemeinen Tatbestande des Spiels im § 762 BGB. — eine Spielabsicht im eigentlichen Sinne vorlag."

16) RG. 117/267 ff. (Hans. G.Z. 1927 N. 89).

17) Dieses ist auch zu ersehen aus der jüngsten, zum Differenzeinwand ergangenen Entscheidung des Reichsgerichts vom 14. X. 1931 (die demnächst in der

Grundsätze insofern, als die Rechtspraxis bei den Geschäften, bei denen die Vermutung für das Vorliegen eines Sicherungsgeschäfts gegeben ist (die also mit dem Beruf der Parteien im Zusammenhang stehen), in richtiger Erkenntnis auf eine Prüfung der weiteren Fragen eingegangen ist, ob den Termin-Engagements tatsächlich Effektivgeschäfte zugrunde gelegen haben und ferner, ob der Umfang der Termingeschäfte das Maß der Versicherung überschritten hat; denn auch in dem letzten Fall ist doch ein wirtschaftlicher Zusammenhang mit einem Effektivgeschäft nicht gegeben [18]).

Es sei dann gleich hier noch einmal zurückgekommen auf die Reichsgerichtsentscheidung vom 28. III. 1923 [19]). Dort wird gesagt, daß in entsprechender Anwendung des § 764, 2 ein Differenzeinwand auch dann hinfällig sei, wenn zwar objektiv kein Sicherungsgeschäft vorliege, der Kläger jedoch das Geschäft dafür gehalten und die entgegengesetzte Absicht des Beklagten nicht gekannt habe und auch nicht habe kennen müssen. Wann nun diese Voraussetzungen gegeben sind, ist in jener Entscheidung nicht näher ausgeführt; daher sei bemerkt, daß die praktische Bedeutung des wiedergegebenen Grundsatzes sehr weitgehend ist. Sofern nur beide Parteien in ihrem Berufe mit der im Termin gehandelten Ware zu tun haben, wird nämlich hiernach der Differenzeinwand in der Regel nicht durchschlagen können, weil jeder Kontrahent annehmen darf und auch annehmen wird, daß auch der Gegenkontrahent die Geschäfte innerhalb seines beruflichen Rahmens und ebenfalls als Sicherungsgeschäfte zu tätigen beabsichtigt.

---

amtlichen Sammlung abgedruckt werden wird). Dort wird die behandelte Frage zwar nur gestreift, gerade darin zeigt es sich aber, wie klar die oben dargelegten, 1927 zum erstenmal ausgesprochenen Grundsätze für die Rechtsprechung inzwischen geworden sind. Denn wenn dort nur kurz einander gegenübergestellt werden: die Effektivgeschäfte, die zum Zwecke der Preissicherung getätigten Termingeschäfte und die lediglich in Spielabsicht geschlossenen Geschäfte, und wenn ohne jede nähere Begründung n u r die zuletzt aufgeführten Geschäfte als klaglos angesehen werden, so ergibt dieses, daß die in der 1927 veröffentlichten Entscheidung vertretene Rechtsauffassung heute in der Praxis Allgemeingut geworden ist.

18) So verneinen das Berufungsgericht (OLG. Dresden) und das Reichsgericht, wie in der Reichsgerichtsentscheidung vom 23. III. 1929 berichtet wird (Bank-Archiv Bd. 28 S. 453), daß die dort abgeschlossenen Terminkäufe klagbar seien, weil für die von dem Beklagten effektiv verkauften Garnmengen genügend Rohwolle am Lager vorhanden gewesen sei. „Damit ist gesagt, daß der Beklagte damals kein Risiko lief, gegen das er sich durch Deckungsgeschäfte hätte sichern müssen, daß daher das Charakteristische des Hedge-Geschäfts, die Verkoppelung eines auf tatsächliche Lieferung von Ware gerichteten Hauptgeschäfts mit einem daneben laufenden Termingeschäft, welches dazu dienen soll, das in dem Hauptgeschäft liegende Risiko auszuschalten, nicht gegeben sein konnte." Eine sehr richtige Erkenntnis!

19) Siehe oben Note 12.

Naturgemäß kann es Fälle geben, in denen dem einen Teil ohne weiteres klar ist, daß der andere nur aus Motiven des Spiels handelt, dann z. B. wenn ihm bekannt ist, daß der Umfang der beruflichen Tätigkeit der Gegenpartei in einem großen Mißverhältnis zur Höhe der getätigten Terminabschlüsse steht; dieser Umstand darf aber nicht dazu führen, daß an die Parteien das Verlangen gestellt wird, vor Abschluß eines Sicherungsgeschäfts die Verhältnisse und Absichten der Gegenpartei zu erkunden, zumal doch eine solche Möglichkeit in der Praxis regelmäßig nicht besteht.

3. Die jüngste Rechtsprechung zu den in Spielabsicht geschlossenen Geschäften.

Während die Rechtsprechung nunmehr einmütig die Auffassung verlassen hat, daß das Sicherungsgeschäft als klaglos und als unter den § 764 fallend angesehen werden müsse, hat das Reichsgericht in der Behandlung der zu Spiel- oder Spekulationszwecken getätigten Börsentermingeschäfte bis in die jüngste Zeit hinein auf seinem alten Standpunkt beharrt; es hat also die Auffassung beibehalten, daß der § 764 ausdehnend ausgelegt werden müsse und die Termingeschäfte als Differenzgeschäfte dieser Vorschrift zu unterstellen seien.

Wenn das Reichsgericht in einer Entscheidung vom 27. I. 1921 [20]) die Annahme eines Differenzgeschäfts mit der Begründung ablehnt, daß ein „bestimmter, zur Berechnung einer vom Zufall unabhängigen Kursdifferenz geeigneter Stichtag nicht festzustellen sei“, so zeigt sich daran, daß es insbesondere auch die der älteren Theorie entstammende Idee des im voraus bestimmten Lieferungs- oder Stichtags nicht aufgegeben hat. Zur Verteidigung dieser Ansicht beruft sich das Reichsgericht immer wieder auf die bereits vor dem BGB. ergangenen Entscheidungen, in denen angenommen worden ist, daß nur ein Preisunterschied, nicht aber eine Ware Gegenstand des Geschäftes sei. Dann sei auch der Gegenstand des Gegengeschäfts nicht eine Ware und der zu zahlende Preis, sondern der „in bestimmter Weise zu berechnende Preisunterschied“ [21]). Das Gegengeschäft diene dazu, den Preisunterschied für einen bestimmten Zeitpunkt zu ermitteln. Dadurch, daß nun nur der eine Kontrahent den Stichtag zu bestimmen habe, werde das Geschäft seines Charakters als Differenzgeschäft nicht entkleidet, obwohl von den Parteien ein bestimmter Stichtag beim Vertragsabschluß nicht vereinbart worden sei; es genüge nach § 764, daß sich der Stichtag „genau bestimmen lasse“ [22]).

---

20) In Bank-Archiv Bd. 20 S. 214.
21) Siehe zu Note 22; vgl. oben S. 26.
22) RG. 79/237 ff.; RG. in Bank-Archiv Bd. 13 S. 102.

Obgleich im Warenhandel, wie oben angedeutet worden ist [23]), ein voller Monat als Lieferungszeit gilt, und — wie Nußbaum an Hand der für den Berliner Produktenhandel geltenden Bestimmungen zeigt [24]) — der Verkäufer innerhalb dieses Monats die Ware andient und dieser erst binnen der darauf folgenden fünf Tage den Lieferungstag bestimmt, soll also der Lieferungstag „genau bestimmbar" sein. Wie nun bei dieser Sachlage sich der Stichtag tatsächlich im voraus bestimmen läßt, hat das Reichsgericht in seinen Entscheidungen nicht näher dargelegt.

Trotz dieser Unklarheiten und Widersinnigkeiten sind die Untergerichte dem Reichsgericht gefolgt. Das Urteil des Kammergerichts vom 25. VI. 1912 [25]) und die Entscheidungen des Oberlandesgerichts Hamburg vom 8. VI. 1925 [26]) und 19. X. 1926 [27]) sind, soweit sie sich gegen den Kurs der Reichsgerichts-Rechtsprechung auflehnen, nur als Ausnahmeerscheinungen zu werten; aus diesem Grunde soll darauf nicht näher eingegangen werden.

In dem Revisionsurteil gegen die zuletzt erwähnte Entscheidung des Hanseatischen Oberlandesgerichts scheint eine gewisse Annäherung der Reichsgerichts-Auffassung an den Standpunkt der Wissenschaft vorzuliegen [28]). Denn hierin vermeidet das Reichsgericht, auf die alte Streitfrage zur Lieferungszeit zurückzukommen, und sieht die Begründung für die Klaglosigkeit der durch Geschäft und Gegengeschäft abgewickelten Spekulation darin, daß „nicht auf Lieferung, sondern

23) Siehe oben S. 6 Note 3.

24) In Bank-Archiv Bd. 11 S. 327.

25) In Bank-Archiv Bd. 12 S. 180, wo ausgeführt wird, daß es nicht ersichtlich sei, wie die Klägerin ihrer Berechnung den Börsen- oder Marktpreis habe zugrunde legen sollen, da nicht ein bestimmter Lieferungstermin vereinbart worden sei, sondern der Beklagte nach seiner Wahl an jedem Tage des Lieferungsmonats habe liefern können.

26) In Hans. R.Z. 1925 S. 741 ff., wo es als unentschieden hingestellt wird, „ob der Fall des nicht klagbaren Differenzgeschäfts überhaupt gegeben ist, wenn Kaufleute, Bankiers, börsenmäßig Geschäfte und Gegengeschäfte machen". (Diese Entscheidung ist durch Urteil des RG. vom 21. X. 1925 mit der Begründung aufgehoben, daß es zu einer materiell hinreichenden Prüfung, ob die Voraussetzungen für den Spiel- bzw. Differenzeinwand gegeben seien, nicht gekommen sei; siehe Mitteil. der Handelskammer Berlin, 24. Jahrg. S. 109 ff.).

27) In der das OLG. davon ausgeht, daß ein Termingeschäft, das in ausdrücklicher Abrede die im § 764 aufgestellten Merkmale enthalte, in der Börsenübung kaum jemals vorkomme, daß vielmehr die Parteien dem Verkaufsgeschäft ein entsprechendes Kaufgeschäft entgegenstellten und dem Vergleich beider Geschäfte Gewinn und Verlust entnähmen; hieran anschließend behandelt das OLG. als Zweifelsfrage, ob ein „derartiges Gebaren den Merkmalen des § 764 entspreche" (vgl. RG. in Hans. G.Z. 1927 N. 89).

28) RG. 117/267 ff.; die Bedeutung dieser Entscheidung zur Frage des Sicherungsgeschäfts ist oben S. 42 behandelt.

auf Zahlung des Unterschieds im Sinne des § 764 gerichtete Abschlüsse" getätigt seien. Das Reichsgericht scheint also das entscheidende Gewicht nicht wie bisher auf den Wortlaut, sondern auf den Sinn des § 764 zu legen. Dennoch kann in dieser Entscheidung eine Abweichung von der bisherigen Rechtsprechung nicht erblickt werden, weil das Reichsgericht durch ausdrücklichen Hinweis auf frühere Entscheidungen [29]) zu erkennen gibt, daß es die bisher verfolgten Grundsätze und damit auch die Ansicht, daß bei Börsentermingeschäften sich ein Lieferungstag im voraus bestimmen lasse, aufrecht erhalten will.

4. Ergebnis und Kritik.

Nach alledem dringt in der Rechtsprechung der Differenzeinwand grundsätzlich bei sämtlichen Termingeschäften durch, die durch bloße Differenzzahlung abgewickelt werden sollen, weil sie unter den Wortlaut des § 764 BGB. fallen. Von diesem Grundsatz sind zwei große Ausnahmen gemacht:

Dem Differenzeinwand nicht ausgesetzt sind

1. diejenigen Börsentermingeschäfte, deren Verbindlichkeit im Börsengesetz bestimmt ist; es bleiben also übrig
   a) die „inoffiziellen" Börsentermingeschäfte, darunter insbesondere diejenigen Geschäfte, die an ausländischen Börsen geschlossen werden und
   b) die Geschäfte, die zwar „offiziell", nach dem Börsengesetz aber unverbindlich sind, weil nicht beide Parteien die Börsentermingeschäftsfähigkeit besitzen,
2. dem Differenzeinwand nicht ausgesetzt sind ferner diejenigen Börsentermingeschäfte, die lediglich zum Zwecke der Preissicherung in Verbindung mit einem effektiven Kauf- oder Verkaufsgeschäft abgeschlossen werden [30]).

Dieses Ergebnis selbst ist nicht zu beanstanden; es entspricht den wirtschaftlichen Bedürfnissen. Dagegen ist aber dargelegt worden, daß die juristische Konstruktion, durch die die Rechtsprechung jenes Ergebnis erzielt hat, keinesfalls bedenkenfrei ist, weil der Wortlaut des § 764 auf die Geschäfte des Börsenterminhandels nicht paßt. Die Unklagbarkeit der Börsentermingeschäfte wird von der Rechtsprechung nicht erreicht durch eine A u s l e g u n g des Gesetzes, sondern durch eine U m d e u t u n g des im § 764 niedergelegten Tatbestands.

---

29) RG. 34/82, 79/234 JW. 1899 S. 373.

30) Dieselben Grundsätze gelten entsprechend für den nach § 68 Bö.G. möglichen Differenzeinwand bei den handelsrechtlichen Lieferungsgeschäften.

Hiermit finden sich nun die Mehrzahl der Schriftsteller ab[31]); auch bei Nußbaum, der in zahlreichen Schriften die Rechtsprechung des Reichsgerichts einer Kritik unterzogen hat, heißt es[32]):

„Wo der Einwand (nach den Bestimmungen des Börsengesetzes) noch fortbesteht, wird man sich der seit mehr als 20 Jahren alle Instanzen vollständig beherrschenden Reichsgerichts-Rechtsprechung unterordnen müssen und dürfen."

Gerade Nußbaum glaubt aber an anderer Stelle[33]), den § 764 ganz ausschalten und die Klaglosigkeit der spekulationshalber getätigten Börsentermingeschäfte allein auf § 762 stützen zu können. Er führt dort aus:

„Die ganze Lehre vom Differenzgeschäft fand schon vor dem BGB. ihre ausschließliche Grundlage in den Vorschriften über das Spiel, und diese Grundlage ist ihr geblieben. Es ist unnötig, den verfehlten § 764 heranzuziehen; die gleichen Ergebnisse lassen sich rechtfertigen, indem man sich auf den § 762 stützt."

Nußbaum erklärt nun nicht, weshalb bei dem Börsentermingeschäft, das doch — wenn auch in spielerischer Absicht abgeschlossen — ernstlich als Kaufgeschäft gewollt ist, von einem Spiel im Rechtssinne gesprochen werden kann. Man könnte nun[34]) die Begründung hierfür darin sehen, daß man nicht die Vertragsform, sondern das aleatorische Moment, das auch den Börsenspekulationen anhaftet, über den Charakter des Geschäfts als Spiel entscheiden läßt. Dann würde man zu dem Schluß kommen, daß sowohl die im § 764 besonders hervorgehobenen reinen Differenzgeschäfte als auch die spekulationshalber getätigten effektiven Differenzgeschäfte nur eine Form des Spiels verkörpern.

Es würden aber durch diese Konstruktion, bei völliger Ausschaltung des § 764 praktische Folgerungen gezogen werden müssen, die nicht unerhebliche Abweichungen von dem in der Rechtsprechung erzielten Ergebnis begründen würden. Vornehmlich wäre auch der Schluß nicht zu vermeiden, daß Differenzen aus zu Spielzwecken abgeschlossenen Getreidelieferungsgeschäften trotz der Bestimmung des

31) z. B. Cosack, § 126 S. 369/70; vgl. auch Düringer-Hachenburg III, Anhang I zum II. Abschnitt Anm. 5, wo bei Besprechung jener Frage betont wird: „Aber die Tatsache bleibt bestehen, daß seit Jahrzehnten die Rechtsprechung — wenn auch in wechselndem Umfange — dem Spekulieren auf die Kursdifferenz die Rechtsverbindlichkeit abgesprochen hat, daß diese Rechtsprechung durch § 764 BGB. sanktioniert werden sollte, und daß die Gerichte unter Führung des Reichsgerichts seit dem Inkrafttreten des BGB. die Vorschrift im § 764 auf das sog. (effektive) Differenzgeschäft angewendet haben."

32) Nußbaum, Ehrenb. Handb. IV, 2 S. 637.

33) Ehrenb. Handb. IV, 2 S. 633.

34) Anschließend an die Ausführungen auf S. 31/32.

§ 68 Bö.G. klagbar wären[35]). Weil nämlich der Wortlaut des § 68, 1 mit dem des § 764 übereinstimmt, würde diese Bestimmung gleichfalls auszuschalten sein; da nun jedoch im § 68, 2 die Anwendung der §§ 762, 764 ausgeschlossen ist, würde man auch nicht auf die für die Spielgeschäfte im allgemeinen geltende Vorschrift zurückgreifen können[36]).

Den Ausweg aus all diesen Schwierigkeiten bietet eine analoge Anwendung des § 764 auf die Geschäfte des Börsenterminhandels. Wenn auch eine direkte Anwendung dieser Vorschrift auf Grund ihres Wortlauts nicht möglich ist, so sind doch in allen den Fällen, in denen nach den dargelegten Richtlinien von der Rechtsprechung die Unklagbarkeit der Geschäfte angenommen wird, die Voraussetzungen für eine Analogie — Gleichheit der Interessenlage und Deckung durch den Normzweck — vorhanden.

Beide Voraussetzungen sind aber auch nur bei den in Spielabsicht geschlossenen Börsentermingeschäften gegeben, so daß die Rechtsbeständigkeit der Sicherungsgeschäfte bei der analogen Anwendung des § 764 auf den Börsenterminhandel nicht in Frage gestellt sein kann. Bei den in dieser Vorschrift bezeichneten reinen Differenzgeschäften ist stets die Erlangung eines Gewinns eigentlicher, unmittelbarer Zweck des Vertrags; und Zweck der Norm des § 764 ist es, Differenzen aus solchen Verträgen, die also lediglich zum Zwecke der Erlangung eines Gewinnes abgeschlossen werden, als unklagbar festzustellen, nicht aber sollen durch diese Bestimmung die Geschäftsformen selbst, mit deren Hilfe gespielt wird, verhindert werden[37]).

Bei den in Spiel- oder Spekulationsabsicht getätigten Börsentermingeschäften ist nun ebenfalls die Gewinnerlangung Selbstzweck des Vertrages; nicht jedoch ist dieses der Fall bei den Sicherungsgeschäften. Hier wird zwar letzten Endes auch des Gewinns wegen abgeschlossen; denn die Parteien wollen einen durch die Preiskonjunktur eventuell bedingten Verlust aus einem effektiven Kaufs- oder Verkaufsgeschäft durch einen Gewinn aus dem Sicherungsgeschäft ausgleichen. Tatsächlich ist es den Kontrahenten aber gleichgültig, ob der Markt steigen oder fallen wird, ob also das Termingeschäft Gewinn oder Verlust bringen wird; denn Verlust wie auch

---

35) So auch Nußbaum a. a. O. S. 633.

36) Es würde dann weiter auch der im § 764, 2 niedergelegte Rechtsgedanke, der praktisch von nicht unwesentlicher Bedeutung ist, weil häufig beiden Kontrahenten die Spielabsicht nicht nachgewiesen werden kann, fortfallen.

37) Was sich aus den oben S. 40 angeführten Stellen ergibt, worin von den gesetzgebenden Faktoren die wirtschaftlichen Funktionen des Börsenterminhandels hervorgehoben werden; vgl. dort zu Note 7 u. 8.

Gewinn werden im endgültigen Ergebnis durch das effektive Lieferungsgeschäft aufgehoben. Darin zeigt sich, daß die Erlangung der Differenz nur das Mittel zum Zweck ist, um den eigentlichen Zweck, den der Versicherung, zu verwirklichen. Bei diesen Geschäften, bei denen also die Differenz nicht um ihrer selbst willen erlangt wird, ist demnach eine analoge Anwendung des § 764 nicht geboten, weil bei ihnen völlig andere Interessen als bei den Spiel- und Differenzgeschäften des § 764 — nicht die des Spekulanten, sondern die des Warenkaufmanns — verfolgt werden.

Zum Abschluß ist in diesem Zusammenhang ein Einwand Müller-Erzbachs [38]) zu behandeln; dieser Schriftsteller wendet sich gegen die Rechtsprechung, weil diese nur die Sicherungsgeschäfte, nicht aber auch die börsenmäßigen Spekulationsgeschäfte für wirtschaftlich berechtigt und klagbar erklärt. Auch das spekulationshalber getätigte Börsentermingeschäft ist nach dieser Ansicht durch ein allgemeines Interesse getragen und klagbar, weil erst die berufsmäßige Spekulation einen Terminhandel überhaupt ermögliche. Nur wenn „Unberufene" Spekulationsgeschäfte abschlössen, sei darin ein nutzloses Spiel zu sehen.

Für diese Auffassung — die auf dem Gedanken beruht, daß dem Berufsspekulantentum die Aufgabe zufällt, dann den Terminmarkt aufrechtzuerhalten, wenn andere Käufer oder Verkäufer nicht vorhanden sind [39]) — ist jedenfalls bei der hier vertretenen Anschauung einer analogen Anwendung des § 764 auf den Börsenterminhandel kein Raum. Danach kommt es nur darauf an, ob die Interessenlage des § 764 bei den Spekulationsgeschäften des Börsenterminhandels gegeben ist, und ob der Zweck jener Vorschrift derart ist, daß auch die Unklagbarkeit der aus solchen Geschäften gewonnenen Differenzen mit umfaßt wird. Das ist aber, wie schon hervorgehoben worden ist, der Fall, weil die Erlangung der Differenz zum alleinigen Inhalt des Vertrags erhoben wird. Deshalb ist nicht darauf abzustellen, ob sich der Spekulationshandel nebenher, auf Grund seiner Stellung im Gesamtbetriebe des wirtschaftlichen Lebens, als wirtschaftlich berechtigt erweist oder nicht. Der einzelne spekulative Vertrag wird auch im Börsenterminhandel nur des Gewinnes wegen und nicht in der

---

38) Müller-Erzbach, S. 590.

39) Wenn man den Kreis der Händler für sich betrachtet, so überwiegen hier zu gewissen Zeiten die Abgaben, zu anderen Zeiten die Käufe. In die hiernach mögliche (und zuweilen vielleicht auch tatsächlich vorhandene) Lücke, daß nämlich ein Verkäufer schließlich keinen Abnehmer mehr findet, und daß einem Käufer niemand gegenübersteht, der Ware liefern will, springt die berufsmäßige Spekulation und trägt damit Sorge dafür, daß sich der Handel auf dem Terminmarkt stets reibungslos vollzieht.

Absicht geschlossen, irgendwelchen wirtschaftlichen Notwendigkeiten Rechnung zu tragen; gerade hierin ist aber die Gleichheit der Interessenlage und die gleichartige Behandlung in allen jenen Fällen begründet.

Die von Müller-Erzbach getroffene Einteilung in berechtigte Spekulation und unberechtigtes Spiel ist auch deshalb nicht angängig, weil hierbei übersehen wird, daß letzten Endes die Geschäfte der „Unberufenen" (d. h. derjenigen, die nicht berufsmäßig spekulieren) die beim Fehlen von Käufern oder Verkäufern entstandene Lücke in gleicher Weise ausfüllen wie die berufsmäßige Spekulation. Auch die Geschäfte der Außenseiter wären demnach, wenn man jener Anschauung folgen würde, wirtschaftlich berechtigt. Dann gäbe es also ein Spiel im Rechtssinne an der Börse überhaupt nicht mehr; gerade ein solches hat aber der Gesetzgeber durch den § 764 BGB. treffen wollen.

Lebenslauf.

Ich, Hans-Hermann Drögemüller-Haase, bin am 9. Juni 1908 in Hamburg geboren. Nach Ablauf der drei Vorschuljahre besuchte ich das Realgymnasium in Altona, das ich nach bestandenem Schlußexamen Ostern 1926 verließ. Anschließend war ich bis einschließlich S.-S. 1928 bei der Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät der Universität Marburg eingeschrieben. Weitere zwei Semester studierte ich dann in Hamburg. Hier bestand ich am 9. Dezember 1929 die erste juristische Staatsprüfung. — Seit dem 1. Januar 1930 bin ich als hamburgischer Referendar im Vorbereitungsdienst beschäftigt.